

①アジアの経済危機と直接投資の関係をみると、現地で日本企業は新規買収は手控しつつ資金面を含め既存子会社の支援に注力し、買収を急いだ米欧企業とは対照的だった。②直接投資は途上国にとって危機



一橋大学教授 深尾 京司

危機時に日本の親会社粘り強く

東アジア諸国の八〇年代以降の経済発展において、日本をはじめとする海外からの直接投資は生産技術の移転だけでなく安定的な資本供給の面でも重要な役割を果たした。

九七年七月のタイバーツ急落を端緒とし、その後東アジア諸国に急速に伝播（つんば）した経済危機の

時に頼りになる資本移動形態だが、通貨安だけでは加速されない。先進国などの投資促進策が重要になる。③アジア各国が今後直接投資を回復させ域内分業を深めるには貿易障壁の削減が重要になる。

逃さず、積極的に現地企業を買収や新規投資を行う。

第三に直接投資により構築された実物資産やサブライヤースシステムをはじめとする無形資産は転売が困難であるため、ポートフォリオ投資と異なり、外国企業は容易に撤退しようとする。また操業率を低下させ企業に固有の熟練を習得し

ら一年間の国際収支ベースは現地法人を含めて、長期直接的顧客関係や企業に固有の熟練の蓄積を重視した経営を行っているといわれている。長期的なコミットメントが日本企業の粘り強さを生み出したのかもしれない。

例えは表と同じデータベイスによれば、タイの日系現地法人のうち一五％について日本側が出資比率を増やした。「海外進出企業総覧」によれば、ASEAN四カ国と韓国で九八年に閉鎖または売却された日系現地法人は全体の一・五％に過ぎない。

日本企業の粘り強さは表のように現地市場志向型現地法人が売り上げや利潤の大幅な減少にもかかわらず、雇用をほとんど減らさなかったことにも表れている。

トヨタ自動車や日産自動車のタイ現地法人のケースでよく知られるように、日本企業はまた現地市場の操業率を維持するためその域外輸出拡大を積極的に支援した。タイの日系生産現地法人は九六年度から九七年

AFITAなどの推進を通じて

今回の経験からこのように教訓と政策的含意が得られるだろう。第一の教訓として、逃げ足の速いポートフォリオ投資や国際銀行融資に比べて直接投資は経済危機時には



アジア経済の復活

直接投資の拡大カギに

貿易障壁の削減を

先進国の側面支援も重要

四カ国と呼ぶ)および韓国における日系現地法人の新規設立(買収、新たな資本参加を含む)は九六年の二百八十件から九八年には六十九件まで減少した。

米欧企業は主に買収で勢力拡大

日本企業の低調な買収活動は米・欧企業のそれと対照的である。[KPMG Corporate Finance]の統計によれば、九七年七月からの一年間にASEAN四カ国と韓国で米国系企業が四十億のM&A(合併・買収)を行ったのに対し、日系のそれは五億にとどまった。

日本企業は経済危機に見舞われたASEAN四カ国と韓国で生産能力の拡張や買収を含めた新規投資を大幅に縮小したが、これら五カ国に対する九七年七月か

直後にはUNCTAD(国際貿易開発会議)の「World Investment Report」(世界投資報告98年版)に代表されるように、危機からの回復過程においても直接投資が大きく貢献するだろうとの予想が有力であった。この楽観論は次の三点に整理できよう。

第一に通貨価値の下落は危機に見舞われたアジア諸国の生産コストを下げる。このため外国企業は新規に輸出基地を設立したり、既存の輸出志向型現地法人を拡張する。

第二に通貨価値と株価の下落は、外国企業にとってアジア諸国の資産のファイアーセール(焼け残の品処分特売)的な状況を生み出す。経済危機からの早期回復が見込まれる場合には外国企業はこのバーゲンを

た労働者を解雇することは損失を伴う。したがって将来業績の回復が見込まれる場合には親会社か現地法人を積極的に支援すると考えられる。

東アジアの日系現地法人はこの予想どおりの行動をとったのだろうか。過去二年間の行動を振り返ってみよう。

結論を先取りすれば、日本企業については以上三つの予想のうち第三の予想の

表. タイ、インドネシア、韓国での日系生産現地法人の活動 (96年度から97年度にかけての変化)

	現地市場志向型現地法人(輸出/売り上げ) <50%	輸出志向型現地法人(輸出/売り上げ) ≥50%
売り上げ(円)の増加率	-18.3%	17.4%
経常利益(円)の増加率	-181.3%	91.2%
従業員数の増加率: 96年度末~97年度末	-4.0%	0.5%
日本向け輸出(円)の増加率	93.7%	11.7%

(出所) 過産省「海外事業活動動向調査」のデータに基づき筆者が算出

第二の教訓として、ホス接投資の回復や域内分業の深化、なかでも経済危機時に頼りとなる輸出志向型直接投資を拡大するためには、貿易障壁の削減がこれまでに以上に、重要な課題となる。

AFITA(ASEAN自由貿易地域)などの国際的な枠組みを進めるなかで、関税・非関税障壁の見直しを加速させることが望まれる。

56年生まれ。東京大卒、同大博士課程修了。専門は国際経済。