

## 第5章 開発途上国の発展と米国からの投資の役割

### 1. 開発途上国の開発戦略の推移

戦後、経済開発に乗り出した開発途上国（世銀では低・中所得国を指し、IMFでは先進国を除く諸国をいう）は、表5-1にみるとおり、高所得先進国を上回る成長を遂げてきたが、その戦略は、輸入代替工業化から輸出志向工業化へ、政府主導から市場メカニズムをふまえたものへと変化してきた。

表5-1 GDP成長率の推移

	1965-73	1973-80	1980-89	1990-98	1997-2006
<b>中・低所得国</b>	<b>6.5</b>	<b>4.7</b>	<b>3.8</b>	<b>3.5</b>	n.a.
低所得国	5.3	4.5	6.2	7.4	n.a.
除く中国・インド				3.7	n.a.
中所得国	7.0	4.7	2.9	2.2	n.a.
重債務中所得国	6.4	5.2	1.9	n.a.	n.a.
サハラ以南アフリカ	4.8	3.2	2.1	2.3	4.1
東アジア	8.1	6.6	7.9	7.9	6.7
南アジア	3.6	4.2	5.1	5.7	n.a.
ヨーロッパ・中東・北アフリカ*	7.7	3.9	2.9	-2.9	3.7
中東・北アフリカ	n.a.	n.a.	n.a.	3.0	5.0
中南米	6.5	5.0	1.6	3.6	2.8
<b>高所得国</b>	<b>4.8</b>	<b>3.1</b>	<b>3.0</b>	<b>2.3</b>	<b>2.7</b>
OECD諸国	4.7	3.0	3.0	n.a.	n.a.
世界	5.0	3.3	3.1	2.3	n.a.

\*90年以降はヨーロッパのみ

(WDR, WDI, WEO資料より作成)

#### (1) 国家主導の輸入代替工業化

一次産品主体の開発途上国が当初採用したもっとも一般的な工業化は、輸入代替工業化と呼ばれるものであったが、戦後初期に重視されたこの開発戦略は、世銀をリーダーとする援助機関や米国をはじめとする先進諸国の支援による「構造主義」といわれる開発哲学に支えられていた。それは、国内市場が発達していない途上国においては、政府が限られた資源を生産的投資に振り向け、積極的に発展をリードすべきである、との考えに立っていた。こうして開発途上国は、輸入を通じてまがりなりにも国内市場がある製品について輸入代替工業化を目指し、政府は電力、運輸、通信といった経済インフラの整備を図るとともに輸入制限や関税により工業製品輸入を制限する一方、補助金、優遇税制、政府金融などの措置により国内幼稚産業の保護を図った。国内資金の少ない政府は多くの場合海外からの借入に頼らざるを得なかった。

しかし、こうした大幅な政府介入政策は多くの場合、非効率な国有企業を作り出すとともに、汚職やレント・シーキングをうみだし、経済の非効率化を強める結果となった。また、重化学工業製品の輸入代替化においては、多くの場合指導層の予想以上にノウハウの蓄積が伴わず保護措置も長期化した結果、農村の疲弊・都市への人口流出などから社会的政治的不安定が生じ、政策の遂行がいっそう困難となるとともに、財政赤字が大きく膨らむことになった。中南米諸国においては、財政赤字のファイナンスが対外借入でまかなわれたことから80年代の債務危機につながった。さらに輸入代替産業がその後輸出産業に発展しない場合には、工業化のための海外借入資金の返済が困難になるとともに、新しいプロジェクトを効果的に実行していくことができなくなった。

## (2) 輸出志向工業化

こうした政府の失敗のため、60年代末から70年代初めにかけては政府介入を極力減らし、もっと市場メカニズムを重視すべきであると考えられるようになった。国際機関では、各種規制を撤廃して取引を自由化し、国営企業の合理化・民営化を行い、輸入代替工業化に代えて輸出志向型工業化によって産業を国際競争にさらすべきだとの考え方が強まり、多くの国が輸出志向に向かった。82年の世界開発報告が指摘するように、持続的成長を遂げた国の多くは、農業部門の近代化を進める一方で、国内の十分な貯蓄または積極的な外資取り入れにより高水準の投資を効果的に行った国であり、その結果、国際的な競争力をもつ価格で輸出品や輸入代替品を生産できるようになり、それによって外貨がもたらされ、さらに投資効率を引き上げるようになった。

## (3) 市場メカニズム重視から市場機能補完アプローチへ

政府に代わって市場メカニズムを重視する新古典派経済学の考え方は80年代に入り、世銀・IMF等の開発哲学の主流となる。特に1982年に顕在化した累積債務問題を解決するためにIMF/世銀はこの考えに基づいた構造調整政策を採用し、経済構造の抜本的改革を求めた。ただし、80年代後半になると構造調整政策のマイナス面、すなわち同政策により打撃を受ける貧困層の問題が注目されるようになり、経済開発の目的は経済成長だけでなく、貧困の緩和であると考えられるようになった。このため援助機関においては、政府は安定したマクロ基盤の提供、教育、保健、環境、各種制度インフラの整備といった市場のみに依存できない分野では積極的に介入すべきであるとする市場機能補完アプローチ (Market Friendly Approach) がとられるようになった。1997年の世界開発報告は、過去の経験からして政府主導の開発戦略は失敗したが、他方で効果的な政府がない場合にも開発は成功しなかったと結論付けている。

こうした中、アジア諸国は政府による積極的な介入を行いながら比較的早い時期から輸出主導型工業化への取り組みを始めた。たとえば韓国・台湾では60年代に米国の援助<sup>17</sup>及び積極的な外資導入により輸出志向の工業化が推進され、世界の需要構造の変化に見合った輸出が増大した。こうした成功により70年代には直接投資も増え、80年代以降では輸出志向工業化と外資受け入れを推進し始めたASEAN、中国などへも直接投資の役割が高まり、90年代にはアジアNIES自体も直接投資の出し手にまわるなど、連鎖的・重層的な発展につながっている。

他方、中南米では、その多くが手厚い保護政策のもとでの主として国内市場向けの「輸入代替」工業化策であったため、工業品の輸出では出遅れた。70年代に入って多額の外資を受け入れるようになったが、80年代には多くの国が債務問題と国内市場の飽和による投資抑制により経済発展が停滞した。しかし、債務危機を経て国営企業の民営化など構造改革の進展、さらにメルコスールやNAFTAの発展などから90年代以降中南米への直接投資が増大しており、ブラジル、メキシコ、チリなどが世界経済への統合を強めつつある。

こうして90年代に入ると、グローバル化の進展の中で開発途上国（体制移行国も含め）は世界経済への統合を進めざるをえなくなり、資本自由化により積極的に海外資金を取り入れて経済発展に努める国が増えているが、その成否はいかに国内政策を海外資金、特に直接投資誘致にむけて整合的なものにし、輸出産業を振興できるかにかかっている。

## 2. 途上国への資金の流れ

開発途上国への資金の流れは、戦後当初はは開発援助機関（世銀グループ）及び工業国

<sup>17</sup> Malcolm Cook (1991-1992) 1953-62年の韓国輸入の70%、台湾経常赤字の85%がファイナンスされたという。

(DAC) による公的資金が中心であり、60年代初期にはこれら公的資金が開発途上国への純資本流入の66%を占めていた<sup>18)</sup>。民間資本では、直接投資が20%、銀行融資・輸出信用が各7%であった。その後80年代初にかけては民間中長期融資が急増し、1982年には開発途上国の中長期債務に占める民間債務の比率は推計60%に達した(短期融資まで含めると70%以上<sup>19)</sup>)。この背景には70年代にオイルマネーの還流により比較的低金利が続いたことから途上国が借入れを増やしたことや、直接投資を多国籍企業による搾取であるとして多くの国が進出を制限したり進出企業を国営化したことから多国籍企業が融資で代替したことなどがあつた。これらの民間資金は圧倒的に中所得国に向かい、低所得国は引き続き必要な資金のほとんどを公的資金(主に多国間ODA)に頼っていた。しかし、80年代には二度の石油ショックで中南米の中所得国を中心に債務危機が発生したことから、途上国向け民間銀行融資は大幅に鈍化した。

世界の資本移動は金融の自由化とグローバル化の進展により80年代以降急増した。特に90年代にはいと冷戦体制の崩壊や中国の社会主義市場経済移行などにより、世界市場の規模は急速な拡大を遂げた。こうした世界市場の規模拡大に伴い、企業は分業体制の再構築や新たな販売拠点の確保を求めて国境を越えたグローバルな経済活動を活発化させた。これらに伴う直接投資資金の流れの80-90%は先進国間におけるものであつたが、開発途上国でも債務危機を経てより安定的な資金である直接投資に再び注目が集まるようになり、多くの国が外資に対して開放策をとるようになったため、直接投資が増加した。開発途上国への資本流入に占める直接投資の割合は1978-81年の11%から90年代には20%に増加し、直接投資は多国籍企業による輸出入等を通じ世界経済の成長エンジンとなるとともに、途上国の世界経済への組み込みを推進している。最近のIMF統計では途上国の直接投資の割合は94-97年41%、アジア通貨危機後には融資が回収されたこともあり98-03年では85%に達した。

90年代の直接投資の急増は、多くが中南米諸国や移行国における民営化、アジア通貨危機に見舞われた国での銀行や企業の売却に伴うM&Aによるものであつたが、地域統合の動きの進展もあり、従来の資源採掘活動や輸出向け労働集約産業関連の投資に対して、市場開拓、特にサービス部門への投資が増加していることも注目される。開発途上国向けの直接投資では、90年代前半は中国を中心とするアジアが過半数を、中南米が約3割を受け入れていたが、後半では通貨危機後のアジアがやや比率を下げ一方、中南米と並び旧東欧への投資が増加している。また、近年ではアジア域内の経済緊密化やメルコスールなどの地域統合の動きを反映し、アジアNIESやブラジル、チリ等が近隣国への投資の出し手としての地位を高めてきている。

表5-2 開発途上国への資本流入の構成

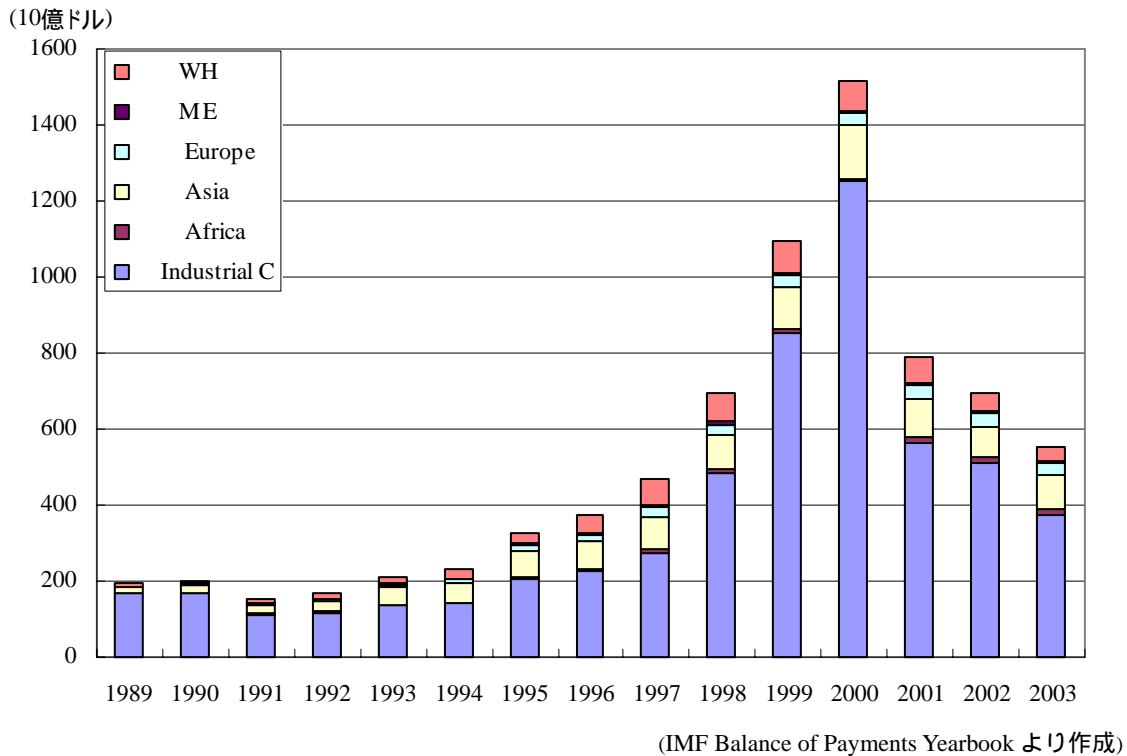
	(%, 10億ドル/年)					
	1978-81	1982-89	1990-95	1994-97	1998-2003	2003
直接投資	11	16	20	41	85	52
証券投資	9	29	44	30	27	29
融資等	80	55	36	29	-6	25
金額 (\$b/年)	n.a.	n.a.	n.a.	348	256	339
(対全世界、同)	n.a.	n.a.	n.a.	-1,798	-2,858	-3,217
(途上国シェア、%)	n.a.	n.a.	n.a.	19%	9%	11%

(Bosworth & Collins, IMF Balance of Payments 資料より作成)

<sup>18)</sup> WDR (1982)

<sup>19)</sup> WDR (1983)

図 5-1 直接投資受入れ先



### 3. 米国の開発途上国への投資の推移

米国の対外資本フロー全体の動きをみると、70年代前半までは直接投資が中心であり、かつそのほとんどが欧州向けであった。政府資金はアジア・アフリカ向けが中心であり、ヨーロッパからは返済が続いた。しかし、70年代後半から80年代後半にかけては銀行貸付が急増する。この背景には第一次、第二次石油危機により発生した産油国の巨額の余剰資金を還流する必要が高まり、石油輸入代金支払い資金や開発資金を必要とした非産油途上国や共産圏諸国への銀行貸付が増大したことがある。ユーロダラー市場の拡大もこれを助長した。米国銀行の貸付先は72年から83年にかけて圧倒的に中南米向けであり、ネットで2000億ドルに達した。これは先進国を含む欧州向けの2倍（東欧向けの100倍）、アジア・アフリカ向けの5倍であった。しかし、80年代には中南米の債務危機により銀行融資は大幅に減少した。中南米向けは80年代末に若干回復し90年代初に再び減退した後、90年代後半はかなり増加したが、中南米に代わって欧州向けが著しい増加を見せた。90年代に入って急増したのが直接投資である。特に90年代後半から04年にかけては通貨統合を控えた欧州向けのM&Aを中心に大幅増加を示した。米国の直接投資は90年代以降世界全体の出し手の約20%-30%のシェアを占めている。

直接投資の進出先は、傾向的に先進国中心（残高で7割）であり、開発途上国向けは3割にとどまっている。フローでみると地理的に近い中南米がほとんどの期間で開発途上国向けの半分以上のシェアを占めてきたが、80年代後半以降は特にアジアへの投資が増加しているのが注目される（残高では中南米は60年代半の開発途上国の69%から03年は50%に低下、アジアは同9%から34%へ増加）。60年代にはベネズエラが中南米での投資先のトップであったが、70年代に入るとブラジル、メキシコへの投資が多くなり、特に90年代にはNAFTAに参加したメキシコへの投資が急増している。

証券投資については70年代半までは日本・カナダ・国際機関等向けが大半であったが、

70年代半以降欧州向けが半分以上を占めるようになり、90年代以降は中南米向けも増加してきている。

図5-2 米国の対外資金フローの推移

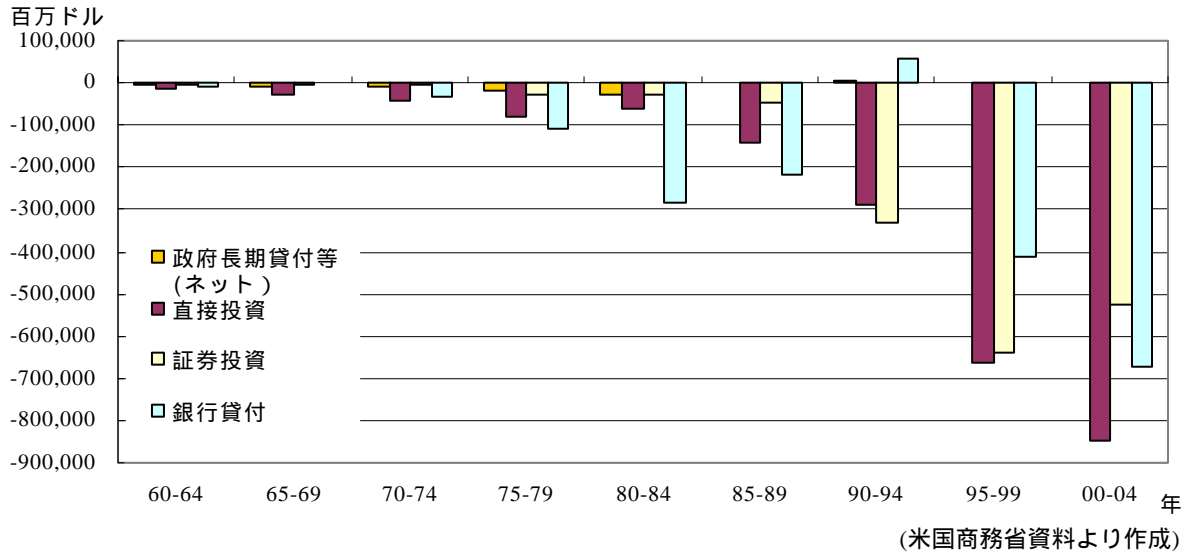


図5-3 米国の対外直接投資の推移

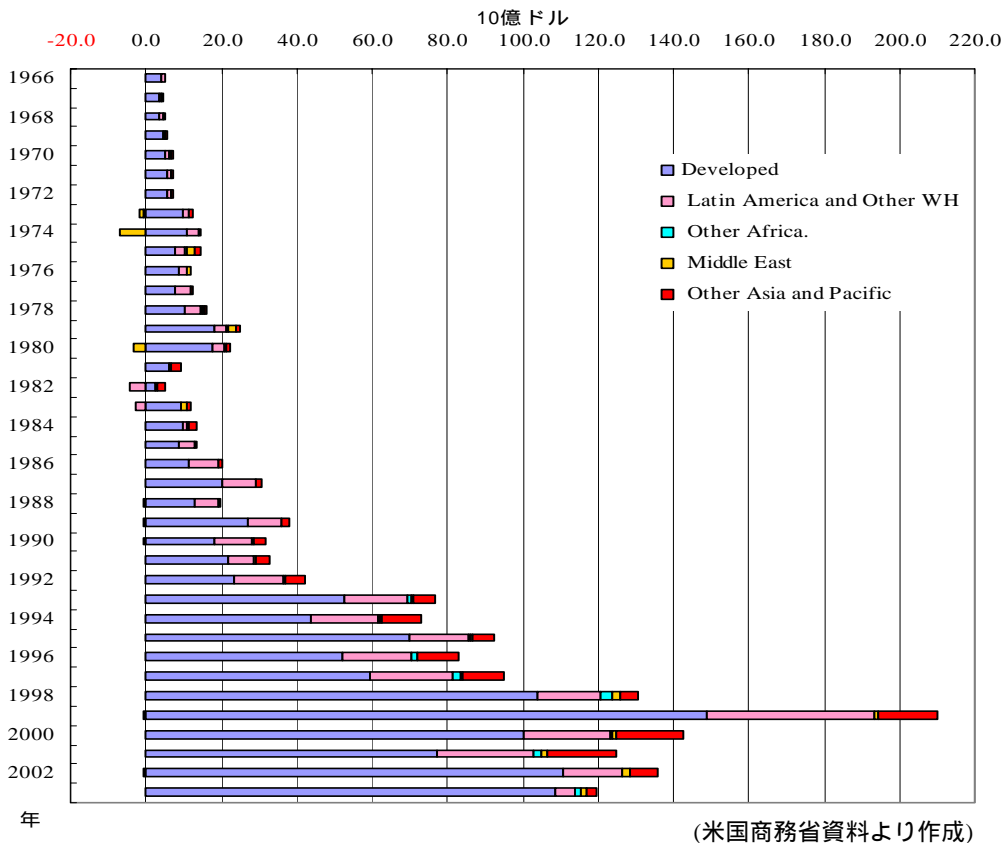


図5-4 米国直接投資フローの地域別シェア(先進国・欧州を除く)

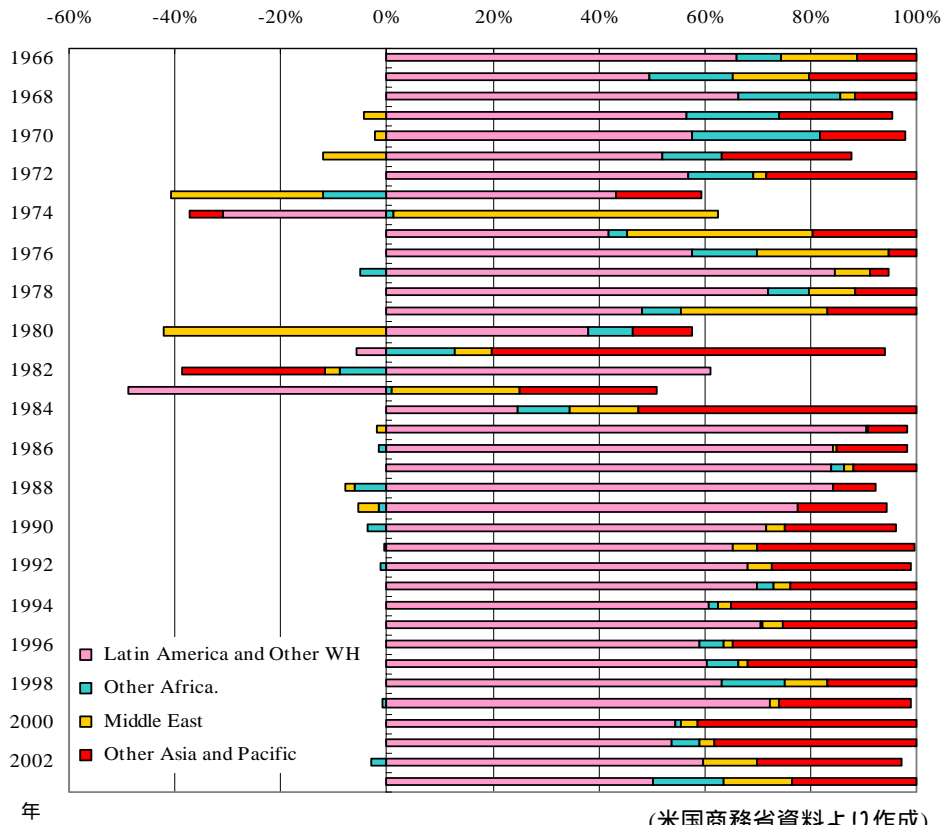
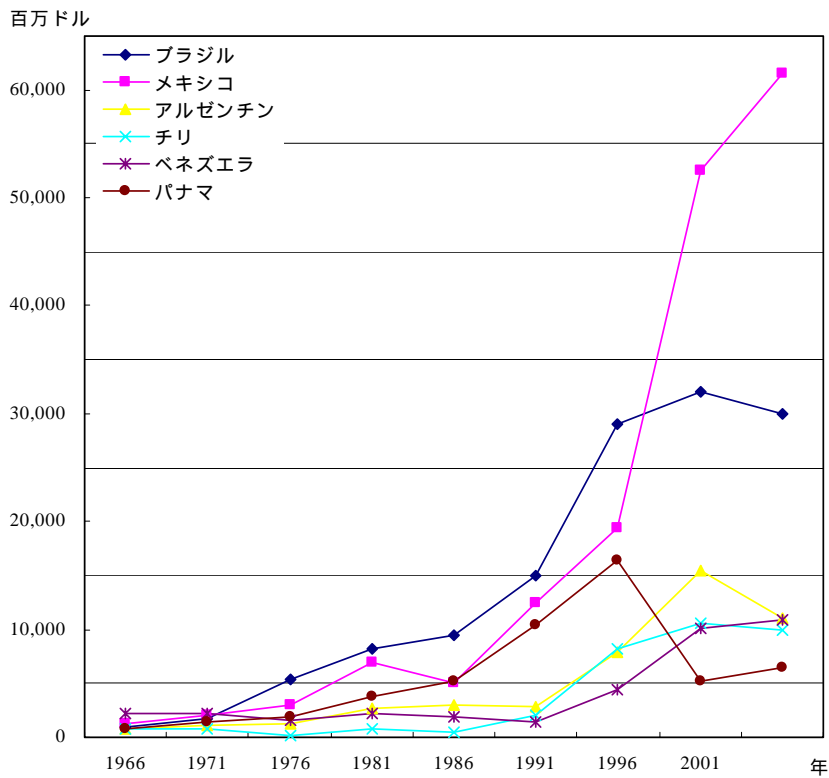


図5-5 中南米向け直接投資の推移(残高) (1966-2003年)



#### 4. 米国資本の貢献度

第二次大戦後米国は、マーシャルプランをはじめ先例のないほど多額の資金を投入し、欧州の復興と世界経済の成長を促進し、国際通貨、貿易、復興・開発金融などのための国際的枠組みの創設の起動力となり、IMF/世界銀行をはじめとする国際金融・援助機関の最大の出資者となった。60年代にはケネディ大統領による「国連開発の10年」の提唱をはじめ、開発途上国への国際的な取り組みに積極的にかわり、少なくとも70年代までの米国は、自由主義体制の推進者であり、開発途上国に対する市場の提供者であった。70年代には先進国において保護主義的な動きが強まる一方、開発途上国においては天然資源の主権回復の動きや企業の国有化が強まったものの、米国は、この間は市場メカニズムを基本としつつ、世界経済のリーダーとして開発途上国の要求には卒直に耳を傾ける態度をとった。80年代になるとドル高是正と経常赤字のため保護主義的通商法案が相次ぎ、レーガン政権以降は、日欧の市場開放、構造改革とともに、新秩序形成のために自由主義から公正主義を掲げるようになった。

こうしたなか米国の開発途上国向けの資金フローは、80年代に一時GDP比0.5%に低下したものの、60年代以降90年代後半まで0.7%の水準が続いた。2000-04年ではこの水準は0.23-0.38%に低下しているが、依然として世界のフローの21%を占め、最大の貢献国であることには変わりない。

表 5-3 米国の開発途上国向け資本フロー

	(単位:100万ドル)				
	1960-69	1970-79	1980-89	1990-97	2000-04
<b>総資金フロー</b>	<b>51,298</b>	<b>108,738</b>	<b>189,762</b>	<b>361,021</b>	<b>158,423</b>
ODA	34,637	40,103	83,814	78,038	70,969
(うち対アジア%)	-59	-56	-33	-28	n.a.
民間資金	15,070	54,040	86,143	258,320	58,315
(うち対中南米%)	n.a.	-73	-67	-58	n.a.
直接投資	9,811	32,864	45,385	150,783	n.a.
証券・融資	5,259	18,806	31,174	98,259	n.a.

(Survey of Current Business, DAC統計より作成)

これらの資金は60年代には70%以上が公的資金（ODA等）であったが、次第に民間資金が増加<sup>20</sup>し、97年にかけては90%以上を民間資金が占めようになった。こうした資金の対象は米国の対外政策と世界経済の動向により影響を受けてきている。ODA資金は60年代、70年代を通じて戦略的目的からアジアが主たる受け入れ国であり<sup>21</sup>、中南米諸国へのODAは70年代に減少したが、80年代から90年代の新西半球の開発途上国に対する米国の新政策のもと増加に転じた。80年代から90年代にかけては、イスラエル、エジプトにも多くのODAが行われた。民間資金では中南米への投資が過半を占めていたが、近年アジアの割合が高まっている。ただし、米国の大手多国籍企業のみをみると、仏独日などの大手多国籍企業に比べ地域的な偏りがすくなく、世界各地に比較的平均的に子会社を分散しているのが特長となっている<sup>22</sup>。

資本の移動に加えて、米国は技術移転の点でもリーダーであった。これは戦後アメリカで多くの技術革新がなされ、コンピューター、プラスチック、医薬品、半導体、航空機などの先端技術分野をはじめとして様々な産業分野で積極的な研究開発を行って、多くの新

<sup>20</sup> ニクソンの政策により、二国間から多国間主義、民間主導へ変化したことも影響した。

<sup>21</sup> Mataloni (2000)

<sup>22</sup> UNCTAD (2005)

製品、新製法を発明し、それらを企業化することに成功したことによる。こうした技術は、米国企業の直接投資を通じて進出国の産業・貿易構造に大きな影響を与えた。

このように米国は、世界の貿易、投資の自由化を進め、開発途上国への資金供与にも中心的な役割を果たしてきたが、世界最大の経常収支赤字国・純債務国となった現在では、2000年対外経済戦略（国務省）にみられるように、米国の政策は外国市場の開放により貿易を増大し、財、サービス、資本の自由な流れを拡大することによって世界の経済成長と安定を促進、開発途上国・移行国の幅広い成長を推進することが中心となっている。

## 5. 国際投資の開発途上国へのインプリケーション

米国は世界の中心的な資金の出し手として基本的に自由な貿易とともに自由な資本の流れを推進してきた。自由な資本フローには一般に、投資分散による投資家のリスク軽減、コーポレート・ガバナンスや会計基準・法制などのベストプラクティスの世界的普及、不適切な政府政策の推進抑止などのメリットがあると指摘される。これらに加え、特に直接投資については投資受入国において雇用の創出、部品調達を通じた技術移転、M&Aを通じた経営ノウハウ・工場管理方法の伝播、新規参入による競争促進、法人税収の増加（優遇税制をとらない場合）などのメリットが指摘されている<sup>23</sup>。

ボスワースとコリンズ（1999）によると、1978-95年の資本流入がアジア、中南米及びアフリカの58の開発途上国の国内投資に与えた影響を調べたところ、資本流入1に対して0.5の国内投資の増加が見られたという。このうち直接投資は0.8（新興市場18カ国では0.9）、その他資本（主に銀行貸付）は0.4-0.5の投資増加をもたらしたが、証券投資は0.1にとどまったとしている。こうした分析結果を踏まえて、直接投資に関しては、資本自由に伴う弊害があっても、それを十分に上回るメリットがあるとみられよう結論づけている。

このように資本流入は、原則として開発途上国において投資と成長に寄与するとみられるが、すべての資本が有益というわけではなく、安定的な直接投資は「善玉コレステロール」であるのに対し、特に金利差や為替期待により投機的に動く短期資金については「悪玉コレステロール」であるとの見方もある<sup>24</sup>。また、こうした資本フローが開発途上国の経済成長にどの程度つながるかは、国内政策の改善程度、資本規制の緩和スピード、資本流入の構成などに影響され、一様ではなく<sup>25</sup>。直接投資と経済成長の間の因果関係（直接投資が経済成長をもたらすのか、国内成長が資本を引きつけるのか）も必ずしも証明されていない。最近では、資本フローの中での直接投資の比率が高い国は、国内市場の発達の遅れたリスクの高い国であることが多く、これらの国は投資環境と市場機能の改善に注力すべきであるとするものもある<sup>26</sup>。いずれにせよ、直接投資も万能薬ではなく、それどころかグループ企業間金融で突然生じ得るホットマネー的な資金逆流、誤った業種への投資、危機発生時における投売りの条件での経営権の移転、国内投資のクラウディングアウトなどのリスクも指摘される。

結論として、開発途上国が経済成長を促進するためには、まず対外的に貿易・投資の開放政策を採用して、世界経済への統合を図ることが重要である。また、工業化の過程では、輸出競争力を高めつつ順次付加価値の高い輸出構造への移行を図ること、食料輸入の増大が国際収支悪化を通じて工業化の進展を阻害しないように農業部門と非農業部門のバランスのとれた発展を図ること、投資環境を改善し、債務累積の増大を回避し、国内貯蓄の増大を通じた国内資源の活用を図ること、などに留意することが求められる。

<sup>23</sup> Feldstein (2000)

<sup>24</sup> Hausmann and Fernandez-Arias (2000)

<sup>25</sup> World Bank, Global Development Finance (2001)

<sup>26</sup> Hausmann and Fernandez-Arias (2000)



## 6. 第5章のまとめ

戦後の開発途上国の開発戦略は、当初は政府主導で輸入代替工業化が目指された。しかし、政府介入による非効率な国営企業、汚職、レント・シーキングなどの問題が発生した。60年代末から70代初めにかけて、市場介入を極力減らし、市場メカニズムを重視するべきであると考えられるようになり、規制改革・自由化、国営企業の合理化・民営化が進められ、輸出志向型工業化の考え方が強まった。80年代後半になると、この考え方に市場と政府の役割のバランスを踏まえた、市場機能補完アプローチの影響が高まっていった。こうしたなか、輸入代替工業化を進めた中南米は80年代に對外債務問題を抱えた一方で、輸出志向工業化を進めてきた東アジアは高い経済成長を示してきた。

開発途上国への資金流入は、60年代初期には公的資金が大きなシェアを占めていたが、民間資金のシェアが高まり、なかでも直接投資の割合は増大していった。60年代以降現在までの米国の開発途上国向けの資金フローも概ねこのトレンドに沿ったものであり、当初高かったODAなどの公的資金のシェアが低下する一方で、民間資金のシェアが上昇し、民間資金のなかでは、70年代後半から80年代にかけては中南米向け銀行貸付が一時的に急拡大をみせた局面もあったが、主要なシェアを占めてきたのは直接投資であった。

こうした資金流入は、開発途上国の輸出志向型工業化と経済発展を支え、なかでも直接投資の役割は大きかったと思われる。この直接投資は、投資受入国に、雇用の創出、部品調達を通じた技術移転、M&Aを通じた経営ノウハウ・工場管理方法の伝播、新規参入による競争促進、法人税収の増加（優遇税制をとらない場合）などのメリットをもたらした。直接投資は、他の投資形態に比べて、投資受入国の国内投資を拡大させる効果が高いという研究結果もある。開発途上国は、こうした効果を活用しながら、貿易・投資の対外的な開放、投資環境改善、国内貯蓄・資源の活用などを進め、バランスのとれた経済発展を図ることが重要であろう。