

アジア太平洋研究科 博士学位論文要旨

中国の対外直接投資およびその立地決定要因についての実証分析

4013S012

李石(LI SHI)

主指導教員：浦田秀次郎 教授

Keywords： 中国の対外直接投資、立地決定要因、全要素生産性、R&D 水準、政治・法制度、文化的距離、人民元為替レート

研究の背景：

2014年に、中国は2年連続でアメリカに次ぐ世界第2位の対外直接投資国となった。さらに、中国の首相である李克強氏は、2015年11月に、「今後5年間で中国は1兆ドル強の対外直接投資を行う」という中国政府の目標を正式に発表した。

こうした背景をきっかけとして、中国の対外直接投資は注目を集めており、その決定要因の考察・検証は、中国にとってもだけでなく、投資先国にとっても重要な意味を持つ。

研究の目的と意義：

直接投資に関する実証研究は、2000年代から飛躍的に進んでいる。企業レベルのデータに基づく分析では、Helpman, Melitz and Yeaple (2004) を初めとする研究が、企業の対外直接投資を説明するうえで、企業の生産性が重要であることを明らかにした。また、多くの実証研究もそれらの理論を支持している。

国レベルのデータに基づく分析では、中国からの直接投資の急増を背景として、UNCTAD (2006) を初めとする研究が、途上国からの直接投資を決定する要因に注目し始めている。

しかしながら、データベースが整備されていないことから、中国の対外直接投資に関する体系的な実証研究はなされていない。そのため、どのような中国企業が対外直接投資を行っているのか、どのような要因が中国の対外直接投資を決定するのかは明らかになっていない。

こうした問題意識を踏まえて、本論文では、実証分析を通じ、①対外直接投資を行う中国企業の企業属性、とりわけ、企業の生産性、②中国の対外直接投資の立地決定要因、を明確にしたい。

本論文の分析結果の活用により、中国政府に具体的な投資政策の策定に関して有効な示唆を提供することだけでなく、投資先国の投資政策立案者に、中国の直接投資を引き付けるための有効な政策を提示することが期待できる。

本論文の構成と主な実証分析結果：

第1章では、中国対外直接投資の現状と特徴を概観する。

第2章では、はじめに、中国企業の生産性と対外直接投資に関する企業レベルのパネルデータを構築した。次に、Poisson モデルの固定効果分析を用い、中国企業の生産性の高さが対外直接投資の投資頻度を上げるという先行研究と一致した結果を得た。また、過去に投資経験が豊富な企業は、投資に関する知識・ノウハウを身に着けながらも、初期の投資のみに発生する「固定費用、あるいは、埋没費用」を抑えられるため、対外直接投資を行う頻度が高いことも明らかにした。

さらに、企業の初期の生産性水準をコントロールしたうえで、通常のパネル分析を行い、対外直接投資が中国の国有企業の生産性向上をもたらすことを明確にした。

第3章では、はじめに、理論・実証的先行研究のサーベイを通じ、立地決定要因に関する分析の理論的位置づけ、並びにこれまでの実証研究で検証された要因を把握した。そして、中国の対外直接投資に関して①実証研究で残されている課題、②定性的分析、を勘案しつつ、中国の対外直接投資の立地決定要因について、本論文の仮説を提起した。

以下の第4章から第6章においては、中国の対外直接投資に関する様々な統計データを用い、本論文の仮説について検証をする。

第4章では、国単位のマクロデータを用い、中国の対外直接投資フローの立地決定要因について実証分析を行った。本章の分析結果から、

中国の対外直接投資フローの立地先として投資される金額が多い国の属性としては、市場規模の大きい国、労働賃金の低い国、という先行研究で検証された国の属性に加え、通貨の対人民元為替レートの切り下げを伴う国、R&D水準の高い国であることが明らかになった。

第5章では、企業単位のマイクロデータを用い、中国企業の対外直接投資の立地決定要因について実証分析を行った。本章の分析結果から、中国企業の中国対外直接投資の立地先として選択される確率が高い国の属性としては、市場規模の大きい国、天然資源の豊かな国、労働賃金の低い国、法人関税率の低い国、貿易開放度の高い国、R&D水準の高い国、中国企業の規模の経済効果が大きい国、政治・法制度が良好な国、中国と文化的に近い国、通貨の対人民元為替レートの切り上げを伴う国、為替レートの安定性の低い国であることが明らかになった。

さらに、企業所有別について見れば、投資先国の高いR&D水準は、非国有企業の投資を有意に誘致するという結果に対して、国有企業の投資には有意な影響をもたらしていなかった。

第6章では、企業単位のマイクロデータを用い、中国企業のM&Aによる対外直接投資の立地決定要因について分析した。本章の分析結果によれば、M&Aによる中国対外直接投資の立地先として選択される確率が高い国の属性としては、市場規模の大きい国、資源の豊かな国、労働賃金の低い国、法人税率の低い国、貿易開放度の高い国、中国企業の規模の経済効果が大きい国、政治・法制度の良好な国、R&D水準の高い国、中国と文化的に遠い国、通貨の対人民元為替レートの切り上げを伴う国、為替レートの安定性の低い国であることが明らかになった。

R&D水準については、全体的、投資先別、産業別、いずれの分析結果から見ても、中国企業のM&Aによる対外直接投資を引き付ける要因であることが明らかになった。

本論文の成果及び貢献：

①2005年から2015年にかけての企業レベルのパネルデータを構築することで、中国企業の生産性と対外直接投資の関係について実証分析を行い、有意な結果を見出したことである(第2章)。②中国の対外直接投資及びその立地決定要因に関する実証分析では、国単位のマクロデータと企業単位のマイクロデータ、という二つの視点から検証を行い、それぞれにおいて有意な結果を見出したことである(第4章と第5章)。③企業単位のマイクロデータを用いる実証分析は、全体的な投資傾向だけでなく、企業の所有形態別に基づき、すなわち、国有企業と非国有企業の対外直接投資の違いを考慮したことである(第2章と第5章)。④2005年以降において中国の対外直接投資の過半はM&Aの投資形態によって行われていることが確認され、さらに、企業レベルのデータを用いる実証分析で、中国企業のM&Aによる対外直接投資の立地決定要因を明らかにしたことである(第6章)。

【主要参考文献】

- Helpman, E., Melitz, M. J. and Yeaple, S. R. (2004). "Export Versus FDI with Heterogeneous Firms." *American Economic Review*, 94(1): 300-316.
- UNCTAD (2006). "World investment report." Geneva.
- Urata Shujiro. (2015). "Impacts of FTAs and BITs on the Locational Choice of Foreign Direct Investment: The case of Japanese firms." *Research Institute of Economy, Trade and Industry (RIETI)*.