

投資自由化の世界的傾向の検証

——諸経済指標との相関関係からのアプローチ——

藤田 輔

Verification of the Global Trend of Investment Liberalisation:

An Approach from Correlations with Various Economic Indicators

FUJITA, Tasuku

Abstract

This paper regards the OECD FDI Regulatory Restrictiveness Index (FDI RRI) as one of the most important standards of investment liberalisation, which measures degrees of investment restriction in various countries, and verifies the global trend in 58 available countries (35 OECD members and 23 non-members) mainly from cross-section correlations with various economic indicators. To be concrete, it will clarify how their investment liberalisation has relations with some indicators regarding business climates, investment agreements, capital stocks, trade liberalisation and so on, considering their theoretical mechanisms. Then, the author's views on them will be suggested as well as conclusions.

要 約

本稿では、世界各国のFDIに対する規制度合いを測る指標であるOECDのFDI制限指数（FDI Regulatory Restrictiveness Index）を投資自由化の最も重要な達成基準の一つと見なし、それらが入手可能な58カ国（OECD加盟国35カ国、同非加盟国23カ国）を対象としつつ、主として、あらゆる経済指標とのクロスセクションによる相関関係から、その世界的傾向を検証していく。具体的には、理論的なメカニズムを勘案しながら、投資自由化が持ち得る事業環境、投資協定、資本ストック、貿易自由化等の各種指標との関係性をそれぞれ明確にしていく。また、結論とともに、それらに対する筆者なりの考えをも提示する。

キーワード

投資自由化 (Investment Liberalisation)

FDI 制限指数 (FDI Regulatory Restrictiveness Index)

投資協定 (Investment Agreement)

OECD (Organisation for Economic Cooperation and Development)

0. 投資自由化と FDI 制限指数

さまざまなクロスボーダーの投資活動が世界では見られるが、本稿では、経営参加を目的とした企業の外国進出の結果として生じる外国直接投資 (FDI: Foreign Direct Investment) のみを対象とし、その企業の参入時点における諸規制を撤廃していく状況を投資自由化と見なすこととする。

また、その達成基準については、各国がどの程度 FDI に対して規制しているかを測る定量的指標として、経済協力開発機構 (OECD) が 1997 年に開発した FDI 制限指数 (FDI Regulatory Restrictiveness Index) を用いる。詳細は藤田 (2014) に委ねるが⁽¹⁾、FDI 制限指数は、①外国資本規制、②審査及び事前承認の要求、③重要人事に関するルール、④外国企業運営上のその他規制、の 4 項目から計測され、それぞれで 0～1 の値を取り、それらを加算・集計した結果が 1 に近ければ近いほど規制が強く、逆に 0 に近ければ近いほど規制が緩いこととなる。なお、FDI 制限指数は、2016 年 8 月現在では、OECD 加盟の 35 カ国及び非加盟の 24 カ国の計 59 カ国まで計測対象が拡大しており⁽²⁾、9 カ年分 (1997 年、2003 年、06 年、10～15 年) のデータを入手できる。今回は、22 の産業別の指数を集計した最新版 (2015 年) の総合値にのみ着目し、ミャンマーを除く 58 カ国を対象としたクロスセクションの国際比較を試みる⁽³⁾。

ここで、2015 年の FDI 制限指数を見てみよう。表 1 は、規制が緩い国から順に並べたものであるが、これによると、最も緩いのがルクセンブルクの 0.004、最も強いのがフィリピンの 0.410 となっている。また、規制が緩い国ほど、先進国の多い OECD 加盟国が集中している一方、規制が

(1) 藤田 (2014) は、FDI 制限指数の計測方法・基準を説明した後、その傾向と特徴を多角的な観点から見出し、OECD 加盟国と非加盟国のそれぞれにおいて、特に FDI に対して規制的な傾向を示す諸国の動きに着目し、その背景や要因等を詳細に分析し、産業別でも考察を測っている。他方、本稿のように、他の経済指標との関係性を見ながら、FDI 制限指数の位置付けを明らかにするまでには至っていない。

(2) 2016 年 8 月現在、OECD 加盟の 35 カ国はオーストラリア、オーストリア、ベルギー、カナダ、チリ、チェコ、デンマーク、エストニア、フィンランド、フランス、ドイツ、ギリシャ、ハンガリー、アイスランド、アイルランド、イスラエル、イタリア、日本、韓国、ラトビア、ルクセンブルク、メキシコ、オランダ、ニュージーランド、ノルウェー、ポーランド、ポルトガル、スロベニア、スロバキア、スペイン、スウェーデン、スイス、トルコ、英国、米国。一方、OECD 非加盟の 24 カ国はアルゼンチン、ブラジル、中国、コロンビア、コスタリカ、エジプト、インド、インドネシア、ヨルダン、カザフスタン、キルギスタン、リトアニア、ミャンマー、マレーシア、モンゴル、モロッコ、ペルー、フィリピン、ルーマニア、ロシア、サウジアラビア、南アフリカ、チュニジア、ウクライナ。

(3) 本稿で用いるミャンマーの他の経済指標がほとんど入手できないため、分析対象から同国を外した。

強い国ほど、途上国の多い同非加盟国が集中していることが分かる。実際、表1の右下にあるとおり、OECD加盟国平均のFDI制限指数は0.067、非加盟国平均のそれは0.156であるため、OECD加盟国の方が概して投資自由化を進展させていると捉えて良い。また、表2のとおり、各国の所得水準として、一人当たり実質GDP（2015年）においても、OECD加盟国がほとんど上位を占めており、右下に記載した平均を見ても、同加盟国が39,049ドル、同非加盟国が7,329ドルと、明確な差が現れている。ここで、分析対象の58カ国のFDI制限指数と一人当たり実質GDPをプロットさせてみると、統計的有意性（ $R: \blacktriangle 0.3761$ ）を持つ緩やかな負の相関関係が得られ⁽⁴⁾、やはり、FDIに対する規制が緩い国ほど、所得水準が高い傾向にあることが分かる。

もちろん、経済的外的ショックに対して脆弱になりがちな途上国は、一般的にはFDIを規制する傾向にあるが、OECD加盟国の場合、法的拘束力のあるOECD資本移動自由化規約（CLCM: Code of Liberalisation of Capital Movements）へのコミットが義務付けられており、罰則規定はないものの、FDIを含め、クロスボーダーの資本移動に対し、新たに自由化例外措置を導入しないというスタンススタイル原則を順守しつつ、CLCMと整合的な政策を実施し、投資自由化に貢献しなければならないという事情もある⁽⁵⁾。

表1 各国のFDI制限指数（2015年）

国名	指数	国名	指数	国名	指数	国名	指数
Luxembourg	0.004	Lithuania	0.034	Morocco	0.067	Canada	0.166
Portugal	0.007	Argentina	0.038	Poland	0.072	Iceland	0.167
Slovenia	0.007	Belgium	0.040	Peru	0.077	Russia	0.181
Romania	0.008	Ireland	0.043	Kyrgyzstan	0.079	Mexico	0.193
Czech Republic	0.010	France	0.045	Switzerland	0.083	Tunisia	0.206
Netherlands	0.015	Costa Rica	0.049	Norway	0.085	Malaysia	0.211
Estonia	0.018	Slovak Republic	0.049	United States	0.089	India	0.237
Finland	0.019	Italy	0.052	Mongolia	0.098	New Zealand	0.240
Spain	0.021	Japan	0.052	Brazil	0.101	Jordan	0.299
Germany	0.023	South Africa	0.055	Austria	0.106	Indonesia	0.340
Colombia	0.026	Chile	0.057	Israel	0.118	Saudi Arabia	0.367
Latvia	0.026	Sweden	0.059	Ukraine	0.120	China	0.386
Hungary	0.029	Turkey	0.059	Korea	0.135	Philippines	0.410
Greece	0.032	United Kingdom	0.061	Australia	0.140	OECD Average	0.067
Denmark	0.033	Egypt	0.062	Kazakhstan	0.140	Non-OECD Average	0.156

注：アミを施しているのはOECD加盟国。

出所：OECD, *OECD.Stat*

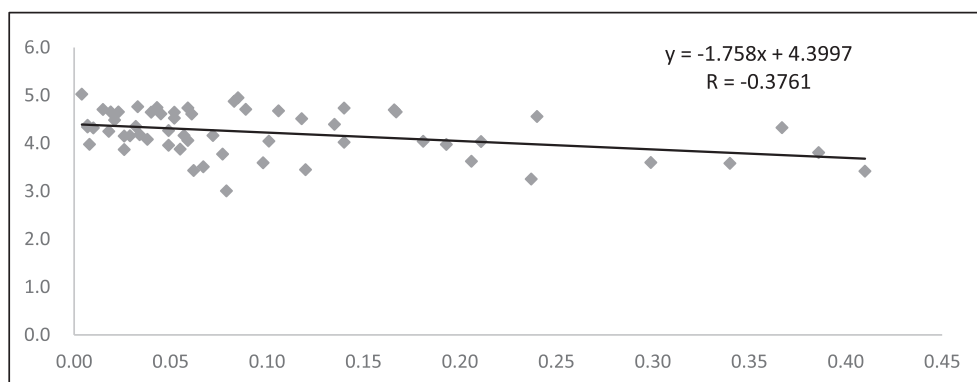
- (4) 本稿では、2変数間にある線形関係の強弱度合いを測る相関係数（図中のR）を用いながら、その統計的有意性を判定することとする。また、Rはプラスの場合は正の相関、マイナスの場合は負の相関である。その上で、信頼係数を99%とした場合、サンプル数が58、自由度が2となるため、有意水準は ± 0.3356 となり、この絶対値以上の数値であれば、統計的に有意であると見なす。
- (5) CLCMに関する詳細な議論は藤田（2016）を参照願いたい。なお、CLCMは2012年以降、OECD加盟国のみならず、非加盟国にも参加が開放されているが、現時点ではそれは実現されていない。

表2 各国の一人当たり実質GDP（2015年、単位：ドル）

国名	指数	国名	指数	国名	指数	国名	指数
Luxembourg	106,409	Japan	44,657	Lithuania	15,228	Colombia	7,448
Norway	89,741	France	41,330	Chile	14,626	China	6,416
Switzerland	75,551	United Kingdom	40,933	Poland	14,581	Peru	5,974
Denmark	58,208	New Zealand	36,464	Hungary	14,375	Tunisia	4,235
Ireland	56,054	Italy	33,705	Latvia	14,244	Jordan	3,976
Sweden	54,989	Israel	32,828	Argentina	12,128	Mongolia	3,944
Australia	54,718	Spain	30,588	Turkey	11,525	Indonesia	3,834
United States	51,486	Korea	25,023	Brazil	11,159	Morocco	3,238
Netherlands	50,925	Slovenia	23,896	Russia	11,039	Ukraine	2,824
Canada	50,001	Greece	22,648	Malaysia	10,877	Egypt	2,707
Austria	47,668	Portugal	21,961	Kazakhstan	10,547	Philippines	2,635
Iceland	45,411	Saudi Arabia	21,313	Romania	9,527	India	1,806
Finland	45,289	Czech Republic	20,956	Mexico	9,517	Kyrgyzstan	1,017
Germany	45,270	Slovak Republic	18,508	Costa Rica	9,130	OECD Average	39,049
Belgium	44,863	Estonia	17,762	South Africa	7,575	Non-OECD Average	7,329

注：アミを施しているのはOECD加盟国。

出所：World Bank, World Development Indicators



注：一人当たり実質GDPの数値は対数を用いている。

出所：筆者作成

図1 FDI制限指数と一人当たり実質GDPとの関係（2015年）

1. 事業環境及び経済・社会の安定性

本節以降では、相関関係を調べることにより、FDI制限指数に影響が及ぶと考えられる他の経済指標との関係性を見ていきたい。まず、ここでは、「投資自由化を進めている国ほど、外国企業が事業を行いやすい環境を整備し、それに必要な制度やインフラが相応に行き届いており、その国の経済や社会も安定している」という仮説を検証する。前節でも見たとおり、投資自由化が進んでいる国はOECD加盟国、すなわち先進国である傾向が強いため、この仮説は直観的には妥当であると解釈し得る。

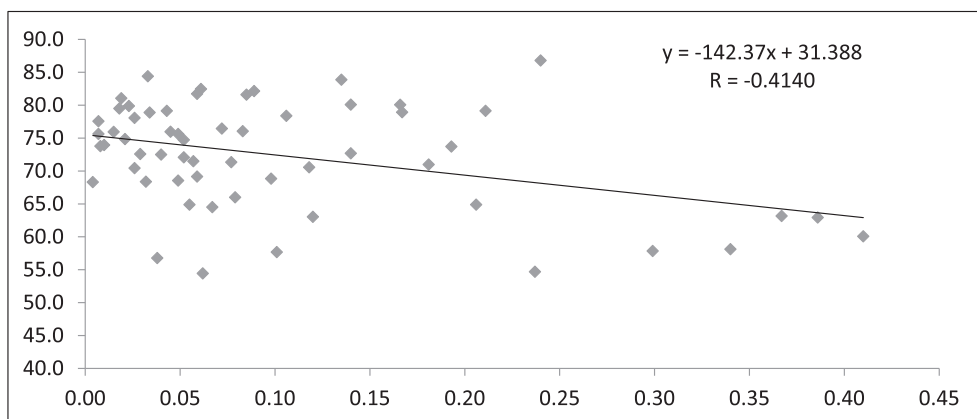
事業環境の状況を表すものとしては、世界銀行（World Bank）が世界各国（185カ国・地域）における企業活動のやり易さをランク付けし、2003年以降毎年公表している Doing Business が挙げられる。これは、企業活動に必要な要素として、①事業立ち上げ（starting a business）、②建設認可取得（dealing with construction permits）、③電力確保（getting electricity）、④登記（registering property）、⑤信用取得（getting credit）、⑥投資家保護（protecting investors）、⑦徴税（paying taxes）、⑧通関（trading across borders）、⑨契約執行（enforcing contracts）、⑩破産処理（resolving insolvency）の10分野で構成されている。そして、これらの各国別状況を指数化し（0～100）、その平均値が Doing Business 指数として表される。数値が100に近づくほど事業環境が良く、0に近づくほどそれが良くないとされる。

表3 Doing Business 指数ランキング（2016年）

順位	国名	指数	順位	国名	指数	順位	国名	指数	順位	国名	指数
2	New Zealand	86.79	20	Lithuania	78.88	41	Kazakhstan	72.68	73	South Africa	64.89
3	Denmark	84.40	21	Austria	78.38	42	Hungary	72.57	74	Tunisia	64.88
4	Korea	83.88	22	Latvia	78.06	43	Belgium	72.50	75	Morocco	64.51
6	United Kingdom	82.46	23	Portugal	77.57	45	Italy	72.07	82	Saudi Arabia	63.17
7	United States	82.15	25	Poland	76.45	48	Chile	71.49	83	Ukraine	63.04
8	Sweden	81.72	26	Switzerland	76.04	50	Peru	71.33	84	China	62.93
9	Norway	81.61	27	France	75.96	51	Russia	70.99	103	Philippines	60.07
10	Finland	81.05	28	Netherlands	75.94	53	Israel	70.56	109	Indonesia	58.12
13	Australia	80.08	29	Slovak Republic	75.62	54	Colombia	70.43	113	Jordan	57.84
14	Canada	80.07	29	Slovenia	75.62	55	Turkey	69.16	116	Brazil	57.67
15	Germany	79.87	33	Spain	74.86	56	Mongolia	68.83	121	Argentina	56.78
16	Estonia	79.49	34	Japan	74.72	58	Costa Rica	68.55	130	India	54.68
17	Ireland	79.15	36	Czech Republic	73.95	60	Greece	68.38	131	Egypt	54.43
18	Malaysia	79.13	37	Romania	73.78	61	Luxembourg	68.31		OECD Average	76.96
19	Iceland	78.93	38	Mexico	73.72	67	Kyrgyzstan	66.01		Non-OECD Average	65.37

注：アミを施しているのはOECD加盟国。

出所：World Bank, *Doing Business 2016*



出所：筆者作成

図2 FDI制限指数と Doing Business 指数との関係（2015-16年）

このDoing Business 指数の最新版（2016年版）で、本稿における分析対象の58カ国を抽出し、事業環境の良い順に並べたのが表3である。これによれば、OECD加盟国のほとんどが上位を占めている一方、同非加盟国が下位となっているのが明らかである。そして、FDI制限指数と同指数をプロットしたのが図2であるが、統計的有意性（ R ：▲0.4140）を持つ緩やかな負の相関関係が得られるため、投資自由化が進んでいない途上国の場合は、事業環境の改善の余地の大きい傾向があることが窺える。

さらに、国の経済や社会の安定性を測る指標としては、国連開発計画（UNDP：United Nations Development Programme）が考案した人間開発指数（HDI：Human Development Index）が代表的かつ妥当であるとされている。HDIはUNDPによって毎年発表され、平均寿命、教育（識字率＋就学率）、国民所得（一人当たりGDP）の3つの指標から構成される。0～1の値を取り、1に近づくほどHDIが高く、国民生活の質が高く、経済・社会が安定していると判定される。この最新版（2014年版）に関しても、前掲のDoing Businessと同様、表4のとおり、OECD加盟国のほとんどが上位を占め、同非加盟国が下位となっていることが分かる。図3において、FDI制限指数とHDIとの関係を見ても、統計的に有意な負の相関関係（ R ：▲0.3746）があることが窺える。

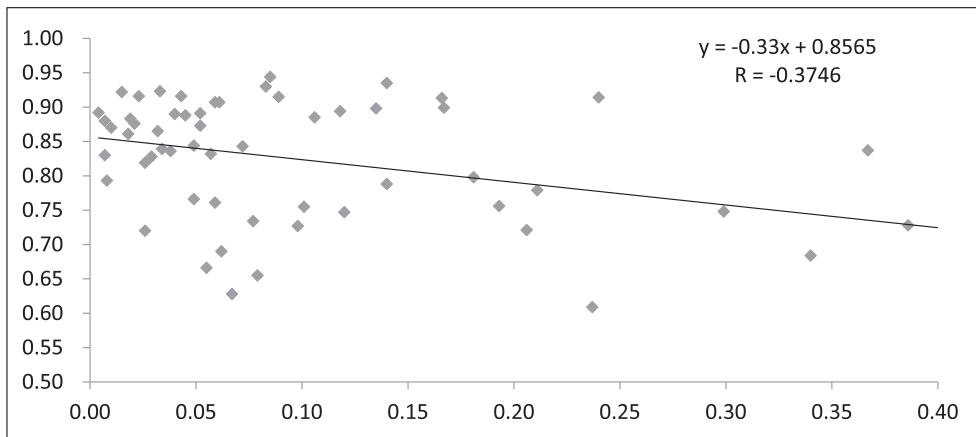
以上を踏まえれば、前掲の仮説には相応の説明力があると捉えられる。実際のところ、とりわけ、途上国は投資自由化を進めるのと同時に、投資環境改善に努めることが望ましいと考えられており、国際機関がそれを支援している動きもある。例えば、藤田（2015）でも言及しているとおり、国際機関のOECDは、途上国の中小企業や外国投資家にとって投資環境改善に重要とされる12分野の政策を自己評価するためのチェックリストとして⁽⁶⁾、投資の政策枠組み（PFI：Policy Framework for Investment）を2006年に策定し、それ以降、20カ国以上の非加盟国（途上国）に対する投資政策レビューでPFIを活用しながら、これらの国々の投資環境改善に貢献してきた。一方、OECDは、前掲のCLCMに非加盟国に参加を開放することで、FDIを含む資本移動の自由

表4 HDI ランキング（2014年）

順位	国名	指数	順位	国名	指数	順位	国名	指数	順位	国名	指数
1	Norway	0.944	19	Luxembourg	0.892	39	Saudi Arabia	0.837	81	Ukraine	0.747
2	Australia	0.935	20	Japan	0.891	40	Argentina	0.836	84	Peru	0.734
3	Switzerland	0.930	21	Belgium	0.890	42	Chile	0.832	90	China	0.728
4	Denmark	0.923	22	France	0.888	43	Portugal	0.830	90	Mongolia	0.727
5	Netherlands	0.922	23	Austria	0.885	44	Hungary	0.828	96	Tunisia	0.721
6	Germany	0.916	24	Finland	0.883	46	Latvia	0.819	97	Colombia	0.720
6	Ireland	0.916	25	Slovenia	0.880	50	Russia	0.798	108	Egypt	0.690
8	United States	0.915	26	Spain	0.876	52	Romania	0.793	110	Indonesia	0.684
9	New Zealand	0.914	27	Italy	0.873	56	Kazakhstan	0.788	115	Philippines	0.668
9	Canada	0.913	28	Czech Republic	0.870	62	Malaysia	0.779	116	South Africa	0.666
14	Sweden	0.907	29	Greece	0.865	69	Costa Rica	0.766	120	Kyrgyzstan	0.655
14	United Kingdom	0.907	30	Estonia	0.861	72	Turkey	0.761	126	Morocco	0.628
16	Iceland	0.899	35	Slovak Republic	0.844	74	Mexico	0.756	130	India	0.609
17	Korea	0.898	36	Poland	0.843	75	Brazil	0.755		OECD Average	0.880
18	Israel	0.894	37	Lithuania	0.839	80	Jordan	0.748		Non-OECD Average	0.735

注：アミを施しているのはOECD加盟国。

出所：UNDP, *Human Development Reports*



出所：筆者作成

図3 FDI制限指数とHDIとの関係（2014-15年）

化を促そうと努めると同時に、これが実現せずとも、OECD投資委員会に設置されている投資の自由ラウンドテーブル（FOIR：Freedom of Investment Roundtable）に非加盟国をオブザーバーとして参加させ⁽⁷⁾、加盟国の規制撤廃の経験を共有できるように仕向けている。

2. 投資協定

投資自由化を進める過程で、各国はあらゆる規制を撤廃することになるが、その一環として、各国間で国際投資協定（IIA：International Investment Agreement）を締結し、それを担保していくことが近年になって、より頻繁に見られるようになっていく。

ここではまず、そのように至った経緯を整理しておく。実は、第二次世界大戦後の1960年代以降、FDIの拡大を受け、二国間投資協定（BIT）の締結が積極的に進められてきた事実がある。ただ、当時のIIAは、法による支配が確立していない途上国において、先進国（特に欧米諸国）の投資家やその投資財産につき、受入国である途上国政府の収用や、法律の恣意的な運用等の法的・政治的リスクから守り、投資家の待遇を確保する目的で締結されてきたため、「投資保護協定」と呼ばれるものであった。これは、IIAの中でも、投資後の内国民待遇・最恵国待遇、収用

（6） 2015年6月の改訂を受け、PFIにおける政策評価の対象分野は、①投資政策、②投資促進・円滑化、③貿易政策、④競争政策、⑤租税政策、⑥コーポレートガバナンス、⑦責任ある企業行動を可能にするための政策、⑧人的資源開発、⑨インフラ投資、⑩投資ファイナンス、⑪公的ガバナンス、⑫グリーン成長のための投資枠組み、の12分野となった。

（7） FOIRは、OECD投資委員会に2006年に設置されて以降、外資規制を強化しようとする保護主義的な動きに対し、投資の自由を維持・確保するべく関係国間で協議している。なお、2016年8月現在、FOIRには、OECD加盟の35カ国のほか、アルゼンチン、ブラジル、中国、コロンビア、コスタリカ、エジプト、インド、インドネシア、ヨルダン、リトアニア、マレーシア、モロッコ、ペルー、ルーマニア、ロシア、サウジアラビア、セルビア、南アフリカ、チュニジアの19の非加盟国がオブザーバー参加している。

と補償、送金の自由、締約国間の紛争処理、締約国と投資家の紛争処理等を主要な要素とする伝統的な協定であり、現在、世界で締結されている3000程度の投資協定の大半がこの「投資保護協定」である。

表5 日本の投資協定の締結状況（2016年8月現在）

諸協定における投資章（A）		IIA（B）			
日シンガポールEPA	保護・自由化	エジプト	保護	イラク	保護
日メキシコEPA	保護・自由化	スリランカ	保護	中国・韓国	保護
日マレーシアEPA	保護・自由化	中国	保護	ミャンマー	保護・自由化
日チリEPA	保護・自由化	トルコ	保護	モザンビーク	保護・自由化
日タイEPA	保護・自由化	香港	保護	コロンビア	保護・自由化
日ブルネイEPA	保護・自由化	バングラデシュ	保護	カザフスタン	保護
日インドネシアEPA	保護・自由化	ロシア	保護	ウクライナ	保護
日スイスEPA	保護・自由化	モンゴル	保護	サウジアラビア	保護
日フィリピンEPA	保護・自由化	パキスタン	保護	ウルグアイ	保護・自由化
日ベトナムEPA	保護・自由化	韓国	保護・自由化	オマーン	保護
日インドEPA	保護・自由化	ベトナム	保護・自由化	イラン	保護・自由化
日ペルーEPA	保護・自由化	カンボジア	保護・自由化	内訳	
日豪EPA	保護・自由化	ラオス	保護・自由化		
日モンゴルEPA	保護・自由化	ウズベキスタン	保護・自由化	投資保護・自由化型	
TPP	保護・自由化	ペルー	保護・自由化	(A) 17、(B) 12、計29	
日ASEANEPA	保護・自由化	パプアニューギニア	保護	投資保護型	
エネルギー憲章条約	保護・自由化	クウェート	保護・自由化	(A) 0、(B) 16、計16	

注1：アミを施しているのは1990年代以降に発効ないしは署名されたもの。

注2：上記は発効済みのみならず、署名済みで発効待ちのものも含む。

出所：経済産業省（2016）より筆者作成

その後、冷戦が終結し、途上国による投資誘致・外資導入策の積極化に伴い、FDI規制等に代表される参入障壁の撤廃をIIAで扱うべきとする考えが1990年代から起こり、これを取り入れ、投資後に加え、投資許可段階を含めた内国民待遇・最恵国待遇や、パフォーマンス要求禁止⁽⁸⁾の規定を盛り込んだIIAが結ばれ始めた。これらは「投資保護・自由化協定」として締結され、近年において増加傾向にあり、BITはもちろん、自由貿易協定（FTA：Free Trade Agreement）や経済連携協定（EPA：Economic Partnership Agreement）の一部分の投資章として規定されることも少なくない⁽⁹⁾。代表的なものとしては、北米自由貿易協定（NAFTA）、環太平洋パートナーシ

(8) これは、締約国が他方の締約国の投資家の投資及び事業活動の条件として、輸出要求、現地調達要求、技術移転要求等の、投資家の自由な投資活動を妨げる特定措置の履行要求（パフォーマンス要求）を行ってはない旨の規定のことである。

(9) 1990年代以前は、世界にはわずか16件のFTA/EPAが存在しなかったが、世界貿易機関（WTO）での多国間の自由化交渉が停滞したことや、それまで閉鎖的であった途上国の多くが経済開放路線にシフトする等の要因があり、地域間で貿易自由化を進めるFTA/EPAは90年代の10年間に50件増加した。そして、2000年代に入ると、WTO新ラウンドの停滞を主要な要因として、2000年以降150件を超えるFTA/EPAが新たに発効した。現在も多くのFTA/EPAが交渉中あるいは発効待ちの状況であり、今後FTA/EPAはさらに増えていくことが予想される。

ップ（TPP）等が挙げられる。日本の場合は、表5のとおり、90年代まではあまり見られなかったが、1990年代以降になると、IIAでもEPAでも、特に「投資保護・自由化協定」をより多く締結してきていることが分かる。

表6 各国の投資協定締結数（2016年8月現在）⁽¹⁰⁾

国名	IIA	諸協定投資章	総締結数	国名	IIA	諸協定投資章	総締結数
Germany	135	64	199	Estonia	28	65	93
United Kingdom	106	64	170	Malaysia	68	23	91
France	104	64	168	Russia	78	6	84
Luxembourg	97	64	161	Ukraine	73	6	79
Netherlands	95	64	159	Chile	50	28	78
Belgium	94	64	158	Morocco	66	9	75
Italy	88	64	152	Argentina	56	16	72
China	129	19	148	Peru	29	38	67
Switzerland	114	34	148	Ireland	0	64	64
Romania	82	64	146	Indonesia	48	15	63
Spain	82	64	146	Jordan	54	9	63
Czech Republic	80	64	144	Tunisia	54	9	63
Finland	72	64	136	Kazakhstan	47	11	58
Sweden	69	64	133	Canada	38	19	57
Austria	62	64	126	Philippines	37	14	51
Poland	62	64	126	Mexico	33	17	50
Hungary	58	64	122	South Africa	40	10	50
Slovak Republic	56	64	120	Mongolia	43	4	47
Denmark	55	64	119	Japan	28	17	45
Portugal	55	64	119	Norway	15	29	44
Lithuania	54	64	118	Israel	38	5	43
Turkey	94	21	115	Kyrgyzstan	32	9	41
Egypt	100	13	113	Iceland	9	31	40
United States	46	67	113	Australia	21	18	39
Greece	45	64	109	Costa Rica	21	17	38
Korea	90	19	109	Brazil	20	17	37
Latvia	44	64	108	Saudi Arabia	23	13	36
Slovenia	37	64	101	Colombia	16	19	35
India	82	13	95	New Zealand	4	14	18

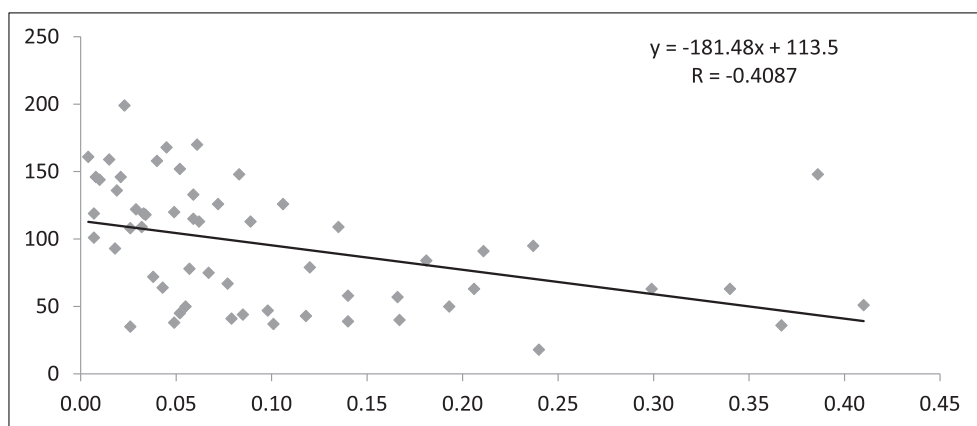
注1：アミを施しているのはOECD加盟国。

注2：「諸協定投資章」はFTA、EPA、その他の協定の中に投資章が含まれているもの。

出所：UNCTAD, *International Investment Agreements Navigator*

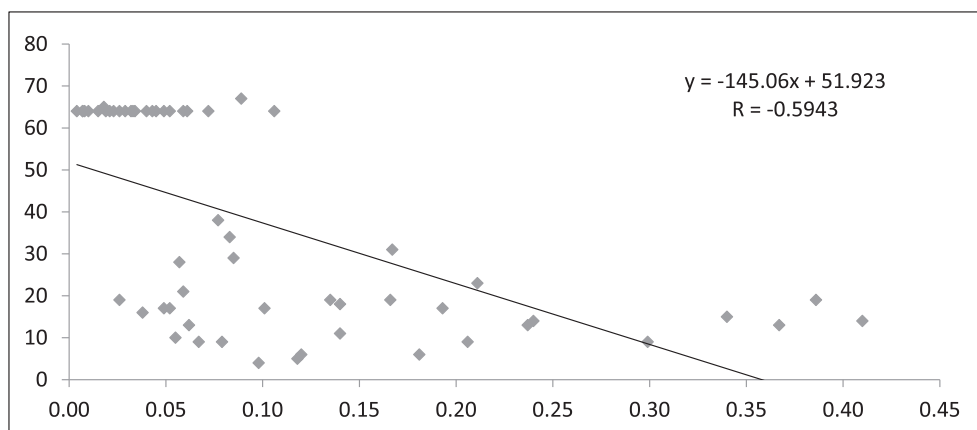
(10) 表5の中で、エストニアを除くEU加盟国の「諸協定投資章」の数字が全て64となっているのはいずれも、EUが排他的権限を有する共通通商政策に相当するFTAの投資章としてカウントされているからである。エストニアのみ1つ数が多くなっているのは、EU加盟前の1998年にトルコとの間でFTAが締結され、それが現在も引続き有効となっているからである。なお、IIAの締結はこれまでEU加盟国の権限事項となっていたが、2009年に発効したリスボン条約において、EUの排他的権限である共通通商政策の中にFDIが明示的に含まれることになったため、現在はFTAもIIAもEUが締結権限を有している。

以上を踏まえれば、決して数を競うものではないが、「投資保護・自由化協定」が近年になって増加していることに鑑みると、「投資自由化を進めている国ほど、それを担保するための法的措置として、各国との間でIIAを締結する数が多くなっている」という仮説が得られる。表6は、分析対象である58カ国の投資協定締結数につき、多いものから順に並べてみたものであるが、先進国の中でも、特に欧米諸国の数が多いのが目立つ。これらの数字には保護型あるいは保護・自由化型の区別はないが、上記のとおり、かねてより途上国との間で「投資保護協定」を積極的に締結させてきたのに加えて、近年は世界的な流れを受け、「投資保護・自由化協定」も増加していることが主要因であると考えられる。



出所：筆者作成

図4 FDI制限指数と投資協定締結数との関係（2015-16年）



出所：筆者作成

図5 FDI制限指数と投資章を含む協定締結数との関係（2015-16年）

ここで、前掲の仮説が妥当であるか否かを検証するべく、FDI制限指数と投資協定締結数との関係を見ることとする。まず、図4のとおり、IIA及び諸協定の投資章を合計した総締結数との

関係については、統計的有意性 ($R: \blacktriangle 0.4087$) を持つ緩やかな負の相関関係が得られ、FDI規制の少ない国ほど、投資協定の締結数が増えることが窺える。ただし、この総締結数の中には「投資保護協定」もかなり多く含まれているため、より厳密に調べるべく、この中で、近年締結が活発化している FTA や EPA の一部を成す「投資保護・自由化協定」が多く含まれている諸協定の投資章の数値のみに着目すると、図5のような結果が得られる。図4と比べても、近似曲線の傾きが急であり、統計的有意性の水準も高い負の相関が見られるため ($R: \blacktriangle 0.5943$)、より明確な関係になると言えるだろう。つまり、前掲の仮説のとおり、投資自由化を進めている国ほど、投資協定の中でもとりわけ、比較的最近に見られる「投資保護・自由化協定」をより多く締結していることが理解できる。

確かに、近年対外開放が進む多くの途上国では、FDI規制を撤廃しつつ、自由化措置を含む IIA をいかに締結していくかが大きな課題となっている。そのような中、南北問題を解決するべく、途上国の開発を促進するために国連が設置した補助機関である国連貿易開発会議 (UNCTAD: United Nations Conference on Trade and Development) は、途上国の投資政策レビューのみならず、投資政策と投資促進・円滑化に力点を置き、そのための技術協力支援も行っている。それに関連し、UNCTAD は2012年には「持続可能な開発に資する投資の政策枠組み」(IPFSD: Investment Policy Framework for Sustainable Development) を打ち出し、その政策枠組みの柱の一つとして、「IIA の締結と活用に向けた政策オプション」を提示しており、途上国が支障なく相手国と交渉し、円滑に IIA を締結できるように仕向けるための支援が行われているという事例もある⁽¹¹⁾。

3. 資本ストック

ここでは、「投資自由化を進めている国ほど、資本ストック比率が増加する傾向にある」という仮説を検証したい。もちろん、外国投資家にとっては投資先国がFDI規制を撤廃すれば、それだけ投資しやすい環境となるため、FDIフローが増加し、投資先国における経営活動がある程度の期間において継続すれば、それが経済成長に必要な資本の蓄積に貢献し、そのストックも増加しやすいと推察できる。

他方、必ずしも、前掲の仮説のみが考えられるという訳ではない。つまり、資本ストックはFDIのみならず、貯蓄でも賄えるため、国内投資がFDIを代替する場合があるという考え方も可能である。例えば、国内の貯蓄が十分豊富で、それを活用した設備投資が活発になり、資本蓄積に貢献しているような国であれば、むしろ国内企業を保護・育成するべく、FDI規制を強化することも推察し得る。したがって、「FDI規制を強めている国ほど、資本ストック比率が増加する傾向にある」という逆の仮説も十分考えられる。

ここで、FDI制限指数との相関関係を調べる前に、資本ストックの算出方法について述べておく。今回の場合、一部のOECD加盟国ならともかく、相応の数の途上国が分析対象として含まれ、これらの国々では、いわゆる国富調査のようなストック調査が実施されていないことが多いため、資本ストック (K) を直接知ることができない。一方、官民両部門における設備投資額

(11) 詳しくはUNCTAD (2012) 及び藤田 (2012) を参照願いたい。

(I) を表す総固定資本形成（Gross Capital Formation）は、今回の分析対象国のいずれにおいても、世界銀行の *World Development Indicators* から入手可能であるので、フローの設備投資額のデータから資本ストックを計測する。

表7 各国の資本ストック比率（2014年、単位：％）

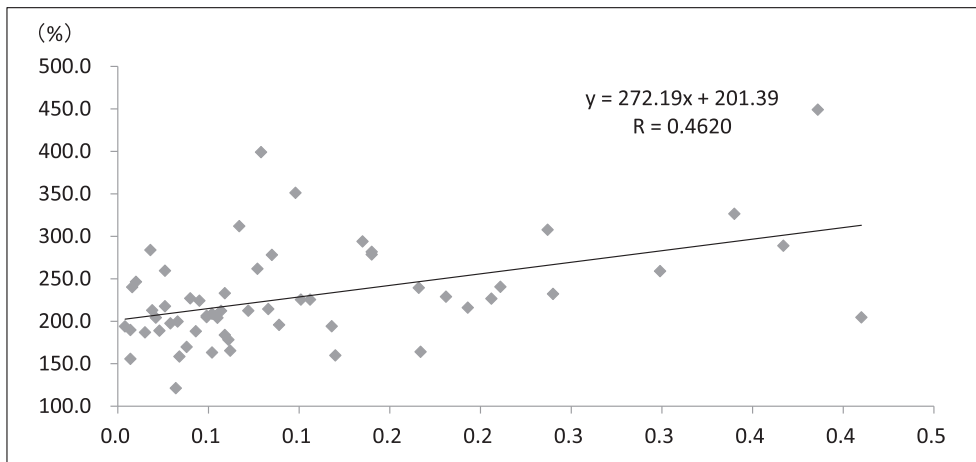
国名	数値	国名	数値	国名	数値	国名	数値
China	449.15	Czech Republic	246.47	Finland	213.07	Germany	188.98
Kyrgyzstan	399.17	Malaysia	240.60	Poland	212.43	Ireland	188.31
Mongolia	351.23	Romania	240.24	Chile	212.33	Netherlands	186.94
Indonesia	326.67	Canada	239.52	Japan	208.94	Turkey	183.88
Morocco	312.02	Sweden	233.14	Slovak Republic	206.40	United Kingdom	178.28
India	307.78	New Zealand	232.26	Costa Rica	205.04	Argentina	169.85
Korea	294.14	Russia	229.03	Philippines	204.72	Egypt	165.49
Saudi Arabia	289.00	Belgium	227.05	Spain	204.32	Iceland	164.20
Estonia	283.94	Tunisia	226.81	South Africa	204.11	Italy	163.39
Australia	281.73	Brazil	225.62	Denmark	199.80	Ukraine	159.97
Kazakhstan	278.73	Austria	225.56	Hungary	197.67	Lithuania	158.51
Norway	278.21	France	224.23	United States	195.87	Portugal	155.81
Peru	261.89	Latvia	217.66	Israel	194.26	Greece	121.25
Colombia	259.64	Mexico	216.07	Luxembourg	194.01	OECD Average	210.70
Jordan	259.15	Switzerland	214.55	Slovenia	189.84	Non-OECD Average	257.58

注：アミを施しているのはOECD加盟国。

出所：World Bank, *World Development Indicators* より筆者作成

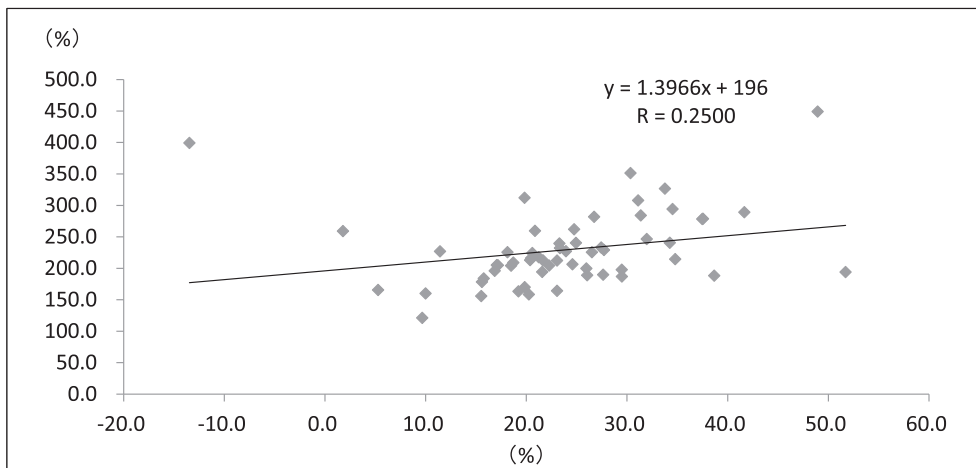
今回は、最新では2014年の総固定資本形成⁽¹²⁾の金額が入手できるので、そこで投資された資本が耐用しうる年数に相当する適当な係数で除することで、資本ストックの金額を求めることとしたい。固定資本の耐用年数は、国や種類によってさまざまであるし、途上国の場合はほとんど公表されていないので、一括りに算出するのは困難である。そのため、入手可能な参考値として、少し古いが、柳沼・野中（1996）で公表されているOECD加盟国の製造業及び非製造業における機械・装置（除く自動車）の平均耐用年数の中で、我が国の値を用いることとし、それによれば、製造業では11.0年、非製造業では8.2年と算出され、これらを平均すると約10年（正確には9.6年）となるので、2014年のIを0.1で除することでKを求めることとする。そして、分析対象の国々の経済規模を考慮し、ここでは、資本ストックの対実質GDP比率（以下、資本ストック比率）を用いることとした場合、その数値は表7のように示せる。これを見る限り、資本ストック比率が大きいのはOECD非加盟国の方に集中しており、平均値を見ても同加盟国よりも高くなっている。

(12) 世界銀行によれば、固定資本には、土地改良（柵、水路、排水設備等）、プラント、機械、設備の購入に加えて、道路、鉄道、学校、事務所、病院、民間住宅、商業・産業施設の建設も含まれており、全ての公共及び民間の固定資本形成を意味する。



出所：筆者作成

図6 FDI制限指数と資本ストック比率との関係（2014-15年）



出所：筆者作成

図7 国内貯蓄比率と資本ストック比率との関係（2014年）

その上で、FDI制限指数と資本ストック比率との関係を見ると、図6のように、統計的有意性（ $R: 0.4620$ ）を持つ正の相関関係が得られることが分かる。つまり、FDIに対する規制を強めている国ほど、資本ストック比率が高く、そのような国は途上国である場合が多いという傾向を見出せると言えるだろう。このことから、投資自由化を進めることで、FDIフローを増加させ、その結果として、経済成長に必要な資本ストックの比率を高めるというメカニズムは必ずしも正しい訳ではないことが考えられる。一方、資本ストックを外国資本ではなく国内貯蓄でより多く賄っていることも否定できない。図7のとおり、国内貯蓄の対実質GDP比率（以下、国内貯蓄比率）と資本ストック比率との関係を見ても、統計的に有意とは言えない（ $R: 0.2500$ ）が、緩やかな正の相関関係が得られるため、少なくとも今回の分析対象国においては、FDIを規制する一

方で、国内貯蓄比率を高めることで資本ストック比率を高める傾向があるのではないかと推察できる。

4. 貿易

FDI規制の撤廃に伴い、その国の貿易にはどのような影響を及ぼしうのかを考えてみたい。Dunning (2002) が述べる4つのFDI分類の中で⁽¹³⁾、FDI受入国にとって、特に、市場追求型や効率追求型の場合は原材料・部品の輸入が伴うため、外国投資家にとって、FDIを行う際は、その国が投資自由化は勿論、貿易自由化をいかに進めているのかを見極めることも重要となろう。

これを踏まえ、「投資自由化を進めている国ほど、貿易自由化も進めている」という仮説を検証しながら、FDIと貿易との関係性を見出したい。貿易自由化の達成状況については、最も客観的かつ明示的に理解しうるのは関税率であると考えられる。つまり、関税率が低ければ低いほど、貿易自由化を進展させていると捉える。ここでは便宜上、世界貿易機関（WTO）協定で決められている最恵国待遇（MFN）関税率に着目し⁽¹⁴⁾、その全品目における単純平均値（2014年）を用いることとする。この対象国の数値を高い順に並べたものが表8であるが、OECD非加盟国の方が同加盟国よりも平均値が高い傾向にあることが窺える⁽¹⁵⁾。そこで、FDI制限指数との関係を見てみると、図8のとおり、正の相関関係が得られるため、FDIに対する規制が強い国ほど、関税率が高い傾向にあることが分かる。ただ、統計的に有意とは言えないため（ $R: 0.1972$ ）、必ずしも明確に前掲の仮説が説得力を持ち得るとは言えない。

上述したとおり、近年世界的に増加傾向が見られるFTAやEPAは、貿易と投資をともに自由化させていく包括的協定として機能しているため、前掲の相関関係を反映するように、各国とも貿易自由化を進めていく過程で、FDIの規制撤廃も一層求められるのは間違いないと考えられる。

5. おわりに

本稿では、先進国・途上国の合計58カ国を対象としながら、相関関係を調べることにより、FDI制限指数に影響が及ぶと考えられる他の経済指標との関係性を見ていき、投資自由化の世界

(13) Dunning (2002) によれば、外国企業の動機によって、①市場追求型（新たな外国市場の開拓）、②資源追求型（本国では入手できない資源の確保）、③効率追求型（コスト上の相違、規模の経済性、合理的生産における優位性の追求）、④戦略的資産追求型（戦略的資産あるいは競合者のその獲得の防止）、の4つのタイプに分類できるとされている。

(14) 通常適用される関税率はMFN関税率のこととなっており、WTO加盟国間の貿易ではこれが適用される。MFNは、関税等についてWTO加盟国で同じ条件を適用すべしというルールで、WTOに加盟した場合、加盟国間の貿易で適用される税率となる。

(15) 表8の数値は業種を区別しない単純平均値であるため、例えば、韓国、トルコ、ノルウェーのように、本来は関税率がさほど高くはないとされるOECD加盟国でも、特定の産業（農業等）の関税率が極端に高くなっている等により、その数値が上昇してしまうことがあることには注意したい。

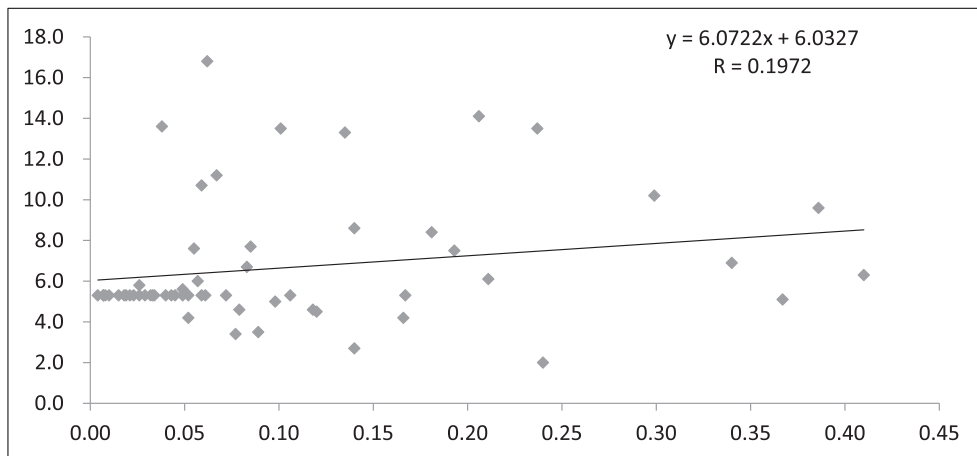
(16) 表8の中で、EU加盟国の数値が全て5.3%となっているのは、脚注10と同様、EUが排他的権限を有する共通通商政策として、関税率が一本化されているからである。

表8 各国のMFN関税率の単純平均値⁽¹⁶⁾ (2014年、単位：％)

国名	数値	国名	数値	国名	数値	国名	数値
Egypt	16.8	Indonesia	6.9	Greece	5.3	Sweden	5.3
Tunisia	14.1	Switzerland	6.7	Hungary	5.3	United Kingdom	5.3
Argentina	13.6	Philippines	6.3	Iceland	5.3	Saudi Arabia	5.1
Brazil	13.5	Malaysia	6.1	Ireland	5.3	Mongolia	5.0
India	13.5	Chile	6.0	Italy	5.3	Israel	4.6
Korea	13.3	Colombia	5.8	Latvia	5.3	Kyrgyzstan	4.6
Morocco	11.2	Costa Rica	5.6	Lithuania	5.3	Ukraine	4.5
Turkey	10.7	Austria	5.3	Luxembourg	5.3	Canada	4.2
Jordan	10.2	Belgium	5.3	Netherlands	5.3	Japan	4.2
China	9.6	Czech Republic	5.3	Poland	5.3	United States	3.5
Kazakhstan	8.6	Denmark	5.3	Portugal	5.3	Peru	3.4
Russia	8.4	Estonia	5.3	Romania	5.3	Australia	2.7
Norway	7.7	Finland	5.3	Slovak Republic	5.3	New Zealand	2.0
South Africa	7.6	France	5.3	Slovenia	5.3	OECD Average	5.5
Mexico	7.5	Germany	5.3	Spain	5.3	Non-OECD Average	8.3

注：アミを施しているのはOECD加盟国。

出所：WTO, *Statistics Database*



出所：筆者作成

図8 FDI制限指数と平均関税率との関係 (2014-15年)

的傾向を検証してきた。その結果、まず、統計的にも有意な相関関係を見出せたため、投資自由化を進めている国ほど、①外国企業が事業を行やすい環境を整備し、それに必要な制度やインフラが相応に行き届いており、その国の経済や社会も安定している、②それを担保するための法的措置として、各国との間でIIAを締結する数が多くなっている、という2つの仮説は、世界的傾向として理解しても良いと言えるだろう。それと同時に、③FDI規制を強めている国ほど、資本ストック比率が増加する傾向にあるという傾向も見出せたため、FDIのみが必ずしもその国の資本増強の決定要因になるとは限らないことも分かった。一方、④投資自由化を進めている国ほど、貿易自由化も進めているという仮説も一定程度は受け入れられるが、統計的に有意ではない

ため、この論理には説得性に欠けることには注意を要する。

筆者としては、これらの結果は単なる研究成果のみならず、外国進出を検討している日本の産業界にとっても、現地がどの程度FDIに対し規制を加えているか、そのような国の経済状況や事業環境がどうなっているのか等を知る際に、有益な参考情報にもなり得るのではないかと自負できる。他方、今回はあくまでも相関関係を検証し、投資自由化の傾向を調べたのに過ぎないため、その直接的な要因を示すものとは限らない。変数や計測方法を検討の上、それを実証できるようにすることを今後の課題としたい。

また、他の国際機関の統計では見られないOECDのFDI制限指数が、現時点では非加盟国を合わせても60カ国弱を網羅するに過ぎないのは、筆者としては、若干の物足りなさを感じずにはいられない。グローバル化の牽引役にもなりうるFDIの世界的傾向をより広く把握するのは産業界にとっても大変重要になってきているため、OECDが非加盟国へのアウトリーチ活動を一層積極化させつつ、少しでも多くの国々の統計整備を進め、FDI制限指数の入手範囲がもっと広がっていくことを願って止まない。

参考文献・データベース

1. 文献

- 経済産業省（2016）『投資協定の概要と日本の取組み』経済産業省ウェブサイト
 (http://www.meti.go.jp/policy/trade_policy/epa/pdf/BITsrc/bitoverview.pdf)
- 柳沼寿・野中章雄（1996）「主要国における資本ストックの計測法」『経済分析』第146号、経済企画庁経済研究所、pp.1-106
- 藤田輔（2012）「OECD投資の政策枠組みとその東南アジア諸国への適用に関する一考察」『上武大学ビジネス情報学部紀要・第11巻第2号』、上武大学ビジネス情報学部、pp.131-179
- 藤田輔（2014）「各国の投資自由化に関する諸考察：OECDのFDI制限指数からのアプローチ」『外務省調査月報・2014年度/No.1』、外務省第一国際情報官室、pp.41-62
- 藤田輔（2015）「OECDの開発理念の再考：投資の政策枠組みの改訂からのインプリケーション」『上武大学ビジネス情報学部紀要・第14巻』、上武大学ビジネス情報学部、pp.1-14
- 藤田輔（2016）「OECD資本移動自由化規約の役割と意義」『日本貿易学会リサーチペーパー・第5号』、日本貿易学会、pp.21-40
- Dunning, J. (2002) "Determinants of Foreign Direct Investment: Globalisation Induced Changes and the Role of FDI Policies", *World Investment Prospects 2002*, pp.1-17
- UNCTAD (2012) *Investment Policy Framework for Sustainable Development*, Website of the UNCTAD (http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/diaepcb2012d5_en.pdf)

2. データベース

- OECD, *OECD.Stat*
 (<http://stats.oecd.org/>)
- UNCTAD, *International Investment Agreements Navigator*
 (<http://investmentpolicyhub.unctad.org/IIA>)
- UNDP, *Human Development Reports*
 (<http://hdr.undp.org/en/data>)
- World Bank, *Doing Business 2016*
 (<http://www.doingbusiness.org/reports/global-reports/doing-business-2016>)
- World Bank, *World Development Indicators*
 (<http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators>)

WTO, *Statistics Database*

(<http://stat.wto.org/Home/WSDBHome.aspx?Language=>)

