

Title	発展途上国における外国直接投資プロジェクトの評価と国民経済的価値について
Sub Title	Project evaluation of foreign direct investment and its national economic value in host LDCs
Author	福島, 義久
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	1978
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.71, No.2 (1978. 4) ,p.212(122)- 230(140)
JaLC DOI	10.14991/001.19780401-0122
Abstract	
Notes	山本登教授退任記念特集号 論説
Genre	Journal Article
URL	<a href="https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19780401-0122">https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19780401-0122</a>

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the Keio Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

# 発展途上国における外国直接投資プロジェクトの 評価と国民経済的価値について<sup>(1)</sup>

福 島 義 久

## 1. はじめに

今日、発展途上諸国の外国直接投資への対応にはさまざまあって、決して一様ではない。それは、外国直接投資のタイプ、外国企業の進出部門と進出規模、あるいは進出外来企業の組織や市場行動様式の実態によっても違っている。もっとも、ひとくちに発展途上諸国と総称されえても、国により国家的目標に相違があれば、外国直接投資への対応も、それに寄せる期待にも違いがあるのは当然である。それに、外国直接投資の具体的な実施形態や、実施部門や規模によっても、受資国である発展途上国に与える外国直接投資の効果は、大なり小なり違ってくる。

形式論的にいうことが許されるならば、受資国の国家的目的、たとえば経済発展のための計画化に照して、受資国の社会的便益が社会的コストを凌駕すると予測される外国直接投資は歓迎され、その逆のものは拒否されて然るべきである。ただし、そのためには、受資国である発展途上国において、外国直接投資についての社会的評価分析のメソロジーが確立されていなければならない。単なる場当たりの政策決定にもとづく介入であってはならないであろう。

本稿においては、発展途上諸国が外国直接投資を受け入れたときの種々の影響のうちの経済的影響、とくにその所得効果について考察する。そして、受資国である発展途上国は、その国づくりの基本理念としての“経済発展の計画化”のおく組みの中で、個々の外国直接投資プロジェクトについて評価し、選別するものと考えよう。もちろん外国直接投資の受入れの可否は、当該国の経済的厚生<sup>(2)</sup>の改善に寄与するか、その悪化となるかの国民経済的有利性の視点から決定される。経済的厚生<sup>(2)</sup>の尺度としては、いわゆる“代表的個人”の効用関数の存在を仮定し、一国全体の経済的厚生は、国民一人一人の消費効用を、構成員について単純に加算した総和でもって測られるものと仮定する。したがって、経済発展のための計画化の目標は、一応、現在から将来の一定期間にわたる各期間の

注(1) 本稿は、山本登先生を委員長とした通産省『合成繊維工業海外投資研究会』に提出された拙稿「発展途上国に対する直接投資の経済的インパクトとその位置づけ」(昭和52年4月)に、加筆修正を施し発展させたものである。

国民経済的厚生<sup>(1)</sup>の割引値の総和を、極大化するものとして定式化される。

もとより問題は、このように定義された国民経済的有利性にもとづいて、受資国である発展途上国が個々の具体的な外国直接投資について評価を行なうことにつきる。しかし、その評価分析の方法は、できるかぎり首尾一貫性のある合理的アプローチであることが望ましいことはいうまでもない。ここでは、その有力な方法の一つである社会的便益-費用分析(the social benefits-costs analysis)が採用される。

社会的便益-費用分析が、個々の具体的な投資プロジェクトの作成 (project formulation) や投資プロジェクトの評価 (project evaluation) の方法として有効であることは、今日、よく知られている。そして、個々の投資プロジェクト相互間での政策的調整や、その優先順位の政策的決定の作業の場において、しばしば多用されてきている。それに、社会的便益-費用分析は、発展途上諸国においてこそいっそう有益であることが知られつつある。事実、その発展途上諸国への具体的適用のための、比較的詳細なマニュアルやガイドラインも存在し、具体的な適用例についてのケース・スタディズはますます増加しつつある。<sup>(2)</sup>ここでは、主に発展途上国における「政府投資プロジェクト」について開発されてきた社会的便益-費用分析のルールとその判別基準を、進出外来企業が担い手の外国直接投資プロジェクトに適用しようとするのである。そして、受資国の経済的厚生に及ぼす外国直接投資の影響を明らかにするものである。

## 2. Little-Mirrleesの投資プロジェクト分析の方法について

発展途上国における投資プロジェクトの評価分析や、それにもとづく個々の具体的な投資プロジェクトについての優先順位の決定、あるいは個々の投資プロジェクトのあいだの相互調整の作業には、発展途上国の政治的・経済的・社会的な実情についての理解が必要であることはいうまでもない。たとえば、発展途上諸国においては、いろいろの伝統的諸制度と、国民一般の伝統的行動様式が、いわゆる先進工業諸国にくらべて相対的に根強く生き続けていることが指摘されている。それ故、伝統的社会的価値にもとづいて築かれている社会構造が、発展途上国においていっそう硬直である事実を無視することはできないであろう。それにまた、発展途上諸国における市場機構の発達の遅れについても、十分な考慮を払う必要がある。

こうした発展途上諸国についての一・二の事情を考えてみても、文字通りに自由な私的企業の活

注(2) たとえば、I. M. D. Little & J. A. Mirrlees, *Manual of Industrial Project Analysis in Developing Countries*, OECD, 1968 および P. Dasgupta, S. A. Marglin & A. K. Sen, *Guidelines for Project Evaluation*, UNIDO, 1972. とが、もっとも基本的な文献である。外国直接投資プロジェクトへの適用例としては、D. Lal, *Appraising Foreign Investment in Developing Countries*, 1975. がある。

動が、国民経済全体の有利性に通じる保証はまったく存在しない。もちろん、進出外来企業の投資プロジェクトについてもそうである。実際、その当否はともあれ、ほとんどの発展途上諸国において、政府主導の工業化こそが、経済発展のための効率的な資源再配分、潜在的な国内資源の活性化、ひいては生産性の改善と急速な経済成長の達成のための最良の策であると考えられている。そして、政府投資プロジェクトについてはむしろのこと、民間部門に対しても種々の刺激策や抑止策を用いて、工業化を通じての経済発展に方向づけを与えているのが普通である。

たとえば、保護関税の新設、優先部門の投資プロジェクトに対する資本設備の輸入や、中間投入財の輸入に関する優遇的取扱い、あるいは種々の租税減免の措置や補助金の供与などが、刺激策の具体的処法である。もっとも、これらの刺激策適用の意思決定の中には、国民経済的有利性の追求をプリンシプルとしつつも、実際には場当たりの政策決定のために、政府のいらざる過剰介入の事例にすぎないと考えられるものも数多く存在する。

しかし、工業化を通じての経済発展のための具体的介入措置が、単なる政府の干渉主義的アプローチの現われにすぎないものであろうとなかろうと、受資国である発展途上国に、政府による種々の介入政策が存在することはたしかな事実である。その意味において、発展途上国の市場機構の不完全性は、市場機構の発達が遅れによるだけではない。発展途上諸国に生産物、生産要素、外国為替について競争的市場が存在しない理由の一つには、発展途上国政府の保護主義的な市場介入政策がある。しかも、そうした介入政策が、発展途上国における市場機構の欠陥そのものを補正して、いわゆる市場価格の歪みを是正しようとする“最適経済政策”のたぐいではないことも間違いないところである。むしろそれは、国内市場の歪みを増幅させるタイプのものでさえある。

ともあれ、発展途上諸国の国内市場価格体系は、真の社会的機会費用を反映した「シャドウ・プライス」(shadow prices)とは程遠く、それから著しくかけ離れている恐れのあるものである。そうした歪みのある発展途上国のマーケット・プライスを算定基準にした投資プロジェクトの commercial profitability が、国民経済全体の social profitability と矛盾し、鋭く対立することがあってもなんら不思議ではない。その場合、投資プロジェクトの担い手が、発展途上国自身の現地企業であるか、それとも進出外来企業であるかの違いはないのである。

したがって、発展途上諸国が経済発展のための合理的計画を目指すとき、個々の投資プロジェクトについての社会的評価分析を実施する必要があるのである。そして、経済発展のための合理的計画が、一国資源の効率的利用と、潜在的資源の最大限の活用とを必要条件とすることは明らかである。だとすれば、現地企業の投資プロジェクトであれ、外国直接投資プロジェクトであれ、その社会的評価分析には不完全な市場の実勢価格ではなしに、可能なかぎりシャドウ・プライスが使われなければならない。というよりも、歪みのあるマーケット・プライスの利用は、きわめてミスリーディングな社会的評価を与える結果となる。

いま、外国直接投資プロジェクトの産出財と中間投入財、それに外国為替や本源的生産要素についてのシャドウ・プライスと、受資国である発展途上国の社会的時間選好率とが与えられるならば、私的外国企業の commercial profitability とは別個の social profitability が求められるであろう。そして、受資国である発展途上国の政府が、個々の外国直接投資プロジェクトについての社会的評価分析の結果を尊重するものとすれば、市場で過小評価の傾向にある国内資源を多用し、市場で過大評価になっている財を生産する外国直接投資プロジェクトは、たとえその私的採算性は高くとも抑制されることになる。当然のことながら、市場で過大評価になっている国内資源を多用して市場で過小評価になっている財の生産を意図している外国直接投資プロジェクトについては、積極的に誘導し、促進すべきであろう。

ところで、投資プロジェクトの社会的評価分析の前提なる受資国のシャドウ・プライスを求めることは非常にむつかしく、それこそが投資プロジェクトの社会的評価分析の最大の難事である。もちろん、財・サービスおよび本源的生産要素のシャドウ・プライスは、一国経済の最適経済発展計画の下における財・サービスの限界効用と、本源的生産要素の限界生産性として定義されうる。しかし、単純な理論的モデルについての抽象的レベルの問題としてならいざ知らず、無数の財・サービスが存在し、種々の制約条件式も介在する場合、単純な目的関数についてさえも、各生産物と各投入資源のシャドウ・プライスを求める作業は極度にむつかしくなる。

そのための工夫の一つが、Little-Mirrlees の便法である。それは、発展途上国におけるシャドウ・プライスが国際市場価格に近似しているものと考え、貿易財 (traded-goods) については f.o.b. 輸出価格と、c.i.f. 輸入価格でもって代用するのである。<sup>(3)</sup> もちろん、当該の発展途上国が“小国”であり、あくまでも price-taker であるとすれば、国際市場価格は所与の値となる。そして、貿易財についての国内生産に対しては、一定の交易条件のもとでの国際市場における購入が代替的入手方法として常に存在している。その意味において、小国である発展途上国の交易条件は、貿易財についての社会的機会費用をよく反映していると考えられるのである。

もちろん、国際市場価格が直接的に利用可能であるのは、輸出可能財と輸入代替財との貿易財にかぎられる。しかし、「非貿易財」(non-traded-goods) についても、間接的にその社会的限界生産コストを推定することによって、そのシャドウ・プライスを求めることができる。つまり非貿易財の生産に投入される貿易財と労働とのシャドウ・プライスから、その社会的限界生産コストを間接的に推定する方法が採用される。

このように、国際市場価格に準じて投資プロジェクト分析のための計算価格を求めることには、

注(3) 投資プロジェクト分析に国際市場価格を利用する Little-Mirrlees の方法については難点もあり、いろいろと議論の多いところである。たとえば、Little-Mirrlees の投資プロジェクト分析について特集している *Bulletin of the Oxford University Institution of Economics and Statistics*, Vol. 34, No. 1, 1974, 所収の諸論文を参照。

種々の問題が指摘されうるけれども、この Little-Mirrlees の便法が有力な実際的アプローチであることだけは間違いない。そこで、外国直接投資プロジェクトの社会的評価分析に当たっても、その産出財と中間投入財の計算価格は、国際市場価格に準じて求められるものと仮定しよう。そして、受資国である発展途上国について小国の仮定を行なうとともに、当該の投資プロジェクトは限界内的な規模であり、しかも規模の経済性は存在しないと仮定しよう。

さて、個々の投資プロジェクトについての社会的評価分析には、投資プロジェクトの建設から、その稼働期間を経てスクラップにいたる全存続期間のすべての産出と投入の流れが、計算価格で評価される。もちろん、将来期間についての産出価値と投入コストについては割引かれるのが普通である。それ故、投資プロジェクトの社会的価値は、「社会的現在価値」(social present value) で与えられる。

$$SPV = \sum_{t=0}^T \frac{V(t) - w^*(t) \cdot L(t)}{(1+r)^t} - \sum_{t=0}^Z \frac{K(t)}{(1+r)^t}, \quad (Z < T) \quad \dots\dots \textcircled{1}$$

ただし、 $L(t)$  は  $t$  期における労働投入量、 $w^*(t)$  は  $t$  期の計算賃金率<sup>(4)</sup>、 $V(t)$  は計算価格で評価された  $t$  期の付加価値、 $K(t)$  は投資プロジェクトの資本コスト、 $r$  は一国経済の社会的時間割引率を表わしている。もとより、国民経済的有利性の視点から採択されて然るべき投資プロジェクトは、その社会的現在価値SPVがプラスとなるものにかぎられる。

この場合、各時点における付加価値、プロジェクト建設の資本コスト、それに計算賃金率も外貨建ての表示である。したがって、社会的現在価値 SPV も外貨建てとなり、外国為替をニューメーブルとして表わされている。もちろん、適切な為替相場が利用できるならば、それは国内通貨を尺度として表わすことは容易である<sup>(5)</sup>。しかし、外国直接投資プロジェクトの評価分析では、この Little-Mirrlees のアプローチの方が好都合であるように思われる。

### 3. 外国直接投資プロジェクトの実施とその代替的狀態

個々の具体的な外国直接投資プロジェクトの実施の可否は、要するに当該の外国直接投資プロジェクトを実施したときの経済的厚生と、その実施を見合わせたときに起りうべき代替的狀態の経済的厚生との比較によって決定される。そして、外国直接投資プロジェクトの実施状態での経済的厚生の方が、最良の代替的狀態の経済的厚生よりも大きいことが明らかな場合に、当該の外国直接投資プロジェクトは国民経済的に望ましいものといえることができる。そこで、外国直接投資プロジェ

注(4) 計算賃金率については、拙稿「要素賦存の基礎的不均衡と投資プロジェクトの計算賃金率」三田商学研究、19巻5号(1976年12月)、および「LDCの投資プロジェクト分析のための計算賃金率について」国際経済、第29巻(未刊)を参照されたい。

(5) Little-MirrleesのOECDマニュアルと違って、前掲のUNIDOのガイドラインでは国内通貨表示が採用されている。

クトの実施に代わる主な選択を考えると、およそつぎのいずれか一つ、もしくは複数の組み合わせ<sup>(6)</sup>った状態が考えられる。

代替的状态(1)は、当該の外国直接投資プロジェクトが実施されたならば、直接にか間接的に国民が入手したかも知れない財・サービスの享受をしばらく断念することである。

代替的状态(2)は、当該の外国直接投資プロジェクトが実施されたならば国内生産が可能である財・サービスを、外国からの輸入でまかなうケースである。

代替的状态(3)は、外国直接投資、つまり外国企業の進出という方法ではなしに、自国企業がその投資プロジェクトを肩代わりして実施するケースである。現地企業による肩代わりの方法には、いくつかのパターンが存在する。たとえば、必要な投資資金を国内で調達する場合もあれば、投資資金を外国からの借款でまかなうケースもある。そして、生産技術その他のノウ・ハウも、外国企業とライセンス契約を結んで購入する場合も存在する。もちろん、このほかにもいろいろと、現地企業による代替的投資プロジェクトの実施形態が存在しうる。

このように、外国直接投資の実施に対する代替的状态には、いくつかのケースが考えられるけれども、Little-Mirrlees の評価分析の方法を使うと、基本的には二つに集約される。すなわち、当該の投資プロジェクトが生み出す財・サービスの相当量を外国から輸入する方法と、その国内生産を現地企業の代替的投資プロジェクトの実施に委ねる方法とである。というのは、国際市場価格を用いて産出量と投入量とを評価するかぎり、代替的状态(1)と代替的状态(2)とは区別しえないからである。もちろん、どちらも現状維持の方法であり、積極的な代替的方法とはいえない。しかし、代替的状态(3)が有効なケースとなるためには、当該の財・サービスの相当量を国内生産するか、外国から輸入するか<sup>(7)</sup>の意思決定が前提となることは明らかである。つまり代替的状态(3)は、外国直接投資であれ、自国企業が担当するものであれ、当該の財・サービスの相当量を国内生産することの方が、外国から輸入するより社会的に有利であると判別された後に提起される。

そこでまず、本節においては代替的状态(1)および代替的状态(2)との比較において、受資国経済に与える外国直接投資プロジェクトの所得効果について検討していこうと思う。これら(1)と(2)の代替的状态は、要するに受資国である発展途上国に新たな産出量の流れをもたらす特定の投資プロジェクトが実施されないことである。

もっとも簡明直截な事例は、受資国における輸入代替的工業化部門の外国直接投資プロジェクトについて考えられる。代替的状态は、この場合、外国直接投資の実施から期待される産出量の流れを、国内生産によらずに外国からの輸入ですませることを意味している。もちろん、受資国である

注(6) P. Streeten, "Costs and Benefits of Multinational Enterprises in Less Developed Countries," in J. Dunning (ed.) *The Multinational Enterprise*, 1971. を参照。

(7) 前掲書の D. Lal (1975), Part Two を参照。

発展途上国の輸出品構成を積極的に変える、いわゆる「輸出代替的」工業化の投資プロジェクトについても考えることができる。その場合は、輸出向け工業の外国直接投資が実施されていれば、当然に期待できた外貨収入の新たな流れを断念することに等しい。もちろん、そのことは輸出向け工業化の外国直接投資プロジェクトの実施によらずに、それだけの外国為替を獲得する他の方法、もしくは節約することの方が国民経済的に有利であることを意味している。

そこでまず、受資国である発展途上国において輸入代替財  $X_j$  が、一つの外国直接投資プロジェクトを採用して国内生産されることになったと想定する。そして、規模の経済性、外部経済効果は存在しないものと仮定して、外国直接投資プロジェクトの国内生産に伴う社会的コストを算定しよう。いま、外国直接投資プロジェクトの現在から将来にわたる産出量流列を  $X_j(t)$ , ( $t=0, \dots, T$ ) で示し、その生産に投入される中間財の投入係数を  $a_{ij}$ , ( $i=1, \dots, n$ ) とし、それぞれの中間投入財の計算価格は近似的にその国際市場価格  $P_i^*$ , ( $i=1, \dots, n$ ) で表わされるものとする。さらに、直接投資プロジェクトの設立のための投下資本は、 $K(t)$ , ( $t=0, \dots, Z$ ,  $Z < T$ ) で示される。本源的生産要素は、受資国である発展途上国における平均的労働力だけと考え、各期の経常的投入量とその計算賃金率を、それぞれ  $L(t)$  と  $w^*(t)$  で表わすことにする。

以上のような仮定と記号の約束のもとに、外国直接投資による輸入代替財  $X_j$  の国産化に伴う社会的コストを、 $0$  期の外国為替をニューメールとして表わすと、つぎのようになる。

$$SPC = \sum_{t=0}^T \frac{\sum_{i=1}^n P_i^*(t) \cdot a_{ij} X_j(t)}{(1+r)^t} + \sum_{t=0}^T \frac{w^*(t) \cdot L(t)}{(1+r)^t} + \sum_{t=0}^Z \frac{K(t)}{(1+r)^t} \quad \dots\dots ②$$

ただし、 $r$  は受資国である発展途上国の時間選好率 (=社会的割引率) である。SPCは投資プロジェクトの社会的コストを示し、それは現在から将来にわたる社会的生産コストの割引き現在価値の総和でもって与えられている。

一方、現在から将来にわたる産出量の流列( $X_j(0) \dots\dots, X_j(T)$ ) を、国内で生産する代わりに外国から輸入した場合の社会的コストは、各期の外国為替支出額の割引き現在価値の総和で示される。

$$\overline{SPC} = \sum_{t=0}^T \frac{P_j^*(t) \cdot X_j(t)}{(1+r)^t} \quad \dots\dots ③$$

ただし、この場合、 $X_j(t)$  は  $t$  期における輸入数量を示し、 $P_j^*(t)$  はその国際市場価格である。 $\overline{SPC}$  は、もとより外国直接投資プロジェクトの実施に対する代替的状态(2)の社会的コストを表わしている。

したがって、受資国である発展途上国における外国直接投資プロジェクト  $X_j$  の採択の決定が、少なくとも国民経済的に不利益とならないためには、つぎの条件式が満たされていなければならないであろう。

$$\overline{SPC} - SPC \geq 0 \quad \dots\dots ④$$

すなわち、

$$\sum_{t=0}^T \frac{P_j^*(t) \cdot X_j(t) - \sum_{i=1}^n P_i^*(t) \cdot a_{ij} X_j(t)}{(1+r)^t} - \sum_{t=0}^T \frac{w^*(t) \cdot L(t)}{(1+r)^t} - \sum_{t=0}^T \frac{K(t)}{(1+r)^t} \geq 0 \quad \dots\dots ⑤$$

が成立することが合理的決定の必要条件とされる。これは、すでに説明したところの投資プロジェクト分析の判別基準①の  $SPV \geq 0$  とまったく同じものであることはいうまでもない。つまり、輸入代替財についての外国直接投資プロジェクトに関する代替的狀態(2)との比較分析は、Little-Mirrlees の社会的便益-費用分析そのものに帰着するのである。<sup>(8)</sup>

もとより輸出向け工業化投資と、非貿易財部門における外国直接投資プロジェクトに関するこの種の比較評価は、代替的狀態(1)との対比において行なうこともできる。その場合にも、産出量流列についての社会的便益と、投入量流列についての社会的コストは国際市場価格を使って評価されるのであるから、⑤式とまったく同一の条件式が得られることは説明するまでもない。要するに、代替的狀態(1)は代替的狀態(2)に帰着して、その比較評価は標準的な Little-Mirrlees の投資プロジェクト分析そのものに帰着するのである。そして、投資プロジェクトの「社会的現在価値」SPV がプラスであることが、個々の外国直接投資の採択に当たっての第一の判別基準となるのである。そのかぎりにおいて、外国直接投資プロジェクトの活用は、経済発展のための有効な一つの方法となりうる可能性を有している。

#### 4. 外国資本金融の外国直接投資と国内資本金融の代替的投資プロジェクト

本節での課題は、外国直接投資を採用せずに同種の投資プロジェクトを実施する可能性、つまり代替的狀態(3)との比較において外国直接投資プロジェクトの効果を、国民経済的有利性の視点から評価することである。したがって、ここで取り上げられる外国直接投資プロジェクトについては、すでに標準的な社会的便益-費用分析は実施済みであると考えてよい。しかも、そのプロジェクト評価において、「社会的現在価値」SPV がプラスであると認められたものにかぎられるのである。当面の課題は、あくまでも一つの限界内単位の工業化投資計画に対して、外国企業の進出と現地企業の進出のどちらが、いっそう国民経済的に有利であるかの比較秤量である。

さて、受資国である発展途上国における生産要素資源の賦存状況に注目するとき、共通した若干の構造的特質が観察される。概して発展途上諸国のあいだでは、その平均的労働力である未熟練労働が相対的に過剰であること、資本ストックの蓄積が乏しいこと、適切な生産技術と企業経営の管理能力などの経営資源が不十分であること、等々の観察事実が指摘されている。

注(8) 前掲書 D. Lal (1975), Part Two を参照。

しかし、このような発展途上国における要素賦存の「基礎的不均衡」は、現在から将来にわたる経済発展のための計画上の問題としてみるかぎり、それを打開する一つの鍵が「投資ファンド」investible funds の調達にあることは疑いない。もとより発展途上国における労働の相対的過剰ということは、発展途上国における近代的就業部門の過小というに等しい。明らかにそれは、なにがしかの方法で、工業化投資プロジェクトをできるだけすみやかに進めていく過程において解消するしかないのである。

さらにまた、資本と経営資源に象徴される発展途上国における稀少要素の蓄積は、現在から将来の多期間にわたる長期的な資源配分計画のなかで解決していくほか、自前の対策はないであろう。にもかかわらず、発展途上国における要素賦存の基礎的不均衡が長期間持続するということがあれば、それは、投資ファンドの不足こそが経済発展のもっとも深刻なミスィング・リンクであることの証左である。その意味において発展途上国の経済発展のスピードは、investible funds limited である。まさにそれがマクロ経済分析での、いわゆる「貯蓄—投資ギャップ」である。

もとより貯蓄—投資ギャップ分析は、所期の経済成長率の目標達成のために必要な投資総額を推定して、それが貯蓄関数から算定される“事前的貯蓄”をどれだけ超過しているかを明らかにするものである。そして、発展途上国自らの貯蓄の増強や、外国援助の拡大や、私的外国資本の流入促進、等々の必要性を説くのである。ともあれ、貯蓄—投資ギャップのきびしい制約条件が緩和されるならば、発展途上国の経済発展計画が容易になることは疑いのないところである。

したがって、外国直接投資プロジェクトが投資ファンドの流入を伴うものであるかぎり、それは受資国である発展途上国の投資ファンドを補足する効果がある。もちろん、外国直接投資が受資国に持ち込むものは、“投資々金”だけではない。直接投資は国際的借款(loans)や国際的証券投資(portfolio investment)とは違い、単なる資金の国際移動ではない。むしろ外国直接投資は、「経営管理上の知識と経験、パテントやノウ・ハウ、マーケティングの方法などの技術的・専門知識、ブランドあるいは信用、情報収集や研究開発のための組織」、等々のパッケージとしての経営資源の国際移動と考えられる。<sup>(9)</sup>外国直接投資に伴う資金の移動は、あくまでもそうしたもろもろの要素のパッケージの中味の一つにすぎないであろう。

その意味において、外国直接投資プロジェクトの効果を外国資本金融(foreign capital financing)という側面だけからみることは、明らかにリアリスティックではない。しかしそれが、外国資金の流入を伴うかぎり、貯蓄—投資ギャップに苦しむ発展途上国に対するその貢献について評価しておく必要がある。それに、個々の投資プロジェクトの実施に当たっての外国直接投資の方法と、現地企業による代替的投資プロジェクトの比較吟味の手順として、まず資金調達の代替的方法という点に注目し、着手することには分析上の便宜さがある。

注(9) 小宮隆太郎・天野明弘著「国際経済学」岩波書店、1972。第17章を参照。

そこで、しばらくは外国資本金融という属性以外の直接投資の属性は無視することにする。正しくは、当該の投資プロジェクトに関するかぎり、生産技術、経営管理能力その他の経営資源の効率性においては、進出外来企業と現地企業とのあいだにはなんらの相違も認められないものと仮定する。ただ一方が外国資本金融であるのに対して、他方が国内資本金融 (domestic capital financing) である点が、唯一の違いとなる。当然のことながら、この場合、受資国である発展途上国にとっての、外国直接投資プロジェクトの代替的状态(3)に対する相対的有利性は、資金調達のための社会的コストの差でもって決定される。

投資ファンドについての代替的な二つの調達方法の社会的コストを比較するに先きだて、当該の投資プロジェクトに必要な資本量を定めておこう。一般に、投資プロジェクトの建設コスト  $K(t)$ , ( $t=0, \dots, Z$ ) のすべてが外国資本でまかなわれる場合に100%外国資本調達の直接投資と名づけられている。この定義に従うと、当該の外国直接投資に付随すると期待される外国資本の流入は、企業内留保利潤から ploughed-back される分も含めると、それは ( $K(0), K(1), \dots, K(Z)$ ) で表わされる。したがって、現在価値に換算すると、当該投資のプロジェクトに投下される外国資本は、 $\sum_{t=0}^Z K(t) (1+r)^{-t}$  と見積られる。これが比較される代替的国内資本調達の所要量になることはいうまでもない。

しかしここでは、説明を簡単にするために、当該プロジェクトの建設のための資本支出は、初期 ( $t=0$ ) にすべて集中されるものと仮定しよう ( $K(t)=0, t=1, \dots, Z$ )。これは、外国直接投資が受資国の既存企業を買収して開始される場合などに、よく観察されることである。もちろん、受資国にとっての外国資本流入の社会的コストは、実際に外国人に支払われる利潤や利子で以って測られるのに対して、それと代替的な国内資本調達の社会的コストは、受資国におけるその社会的機会費用で測ることができる。

いま、受資国である発展途上国には、ケインズが『一般理論』で想定したような、有効需要の不足のために発生する遊休生産資源は存在しないものと仮定する。だとすれば、受資国である発展途上国での追加的投資ファンドの調達源は二つになる。一つは、国民の経常消費であり、二つは他部門向けの投資ファンドである。これまで通りに、受資国である発展途上国は“小国”で、その財およびサービスの計算価格は、国際市場価格 (f.o.b. 価格ないし c.i.f. 価格) に準じて近似的に求められるものと考えよう。そして、経済的厚生を測る尺度としては、受資国である発展途上国の代表的個人にとっての外国為替一単位の消費効用を採用する。つまり、受資国の社会的便益および社会的コストは、これまでと同様、外国為替をニユメルールとして表わされるのである。

さて、受資国である発展途上国内で  $K(0)$  だけの投資ファンドが、現在 ( $t=0$ ) の消費支出を犠牲にして調達される場合には、仮定によりその社会的コストは、消費の削減分  $K(0)$  そのもので示される。一方、それだけの投資ファンドが、他部門ないし他の投資プロジェクトの生産を犠牲にし

て調達される場合、その社会的機会費用は、そのために犠牲にされた現在から無数の将来期間にわたる産出量の流れで表わされる。<sup>(10)</sup>いま、受資国である発展途上国における限界資本係数を $\alpha$ とすると、それはあたかも每期 $K(0)/\alpha$ の確定利付き「永久債券」perpetuityの収益流列の如き産出量流列として示される。すなわち、 $K(0)$ だけの投資ファンドの社会的コストは、他部門ないし他の投資プロジェクトにおける投資収益率の割引現在価値の総和に等しくなる。

$$\sum_{t=0}^{\infty} \frac{K(0)}{\alpha(1+r)^t} = \frac{K(0)}{\alpha r} \quad \dots\dots(6)$$

したがって、受資国において $K(0)$ だけの投資ファンドを国内で調達する場合の社会的コスト $\overline{SPC}_K$ は、一般につきのようになる。

$$\overline{SPC}_K = \beta K(0) + \frac{(1-\beta)K(0)}{\alpha r}, \quad 0 \leq \beta \leq 1 \quad \dots\dots(7)$$

ここで、 $1/\alpha$ は資本の限界生産性で、投資ファンド一単位の収益率であるが、少なくともそれは社会的割引率 $r$ より小さくはないと考えられる。そして $1/\alpha=r$ である場合、 $K(0)$ の国内資金調達コストは $K(0)$ そのもので表おされるが、 $1/\alpha>r$ の場合にはそれより大きくなる。貯蓄—投資ギャップが深刻な発展途上国においては、概して資本の限界生産性が社会的割引率より大きいと考えられるので、投資ファンド一単位の社会的コストは1より大きい傾向があろう。

国内で調達される投資ファンド一単位の社会的コストは、受資国である発展途上国における投資ファンドのシャドウ・プライスにはほかならない。それを $P_I^*(t)$ で示すと、外国直接投資プロジェクトに対して代替的な、発展途上国自前の投資プロジェクトの社会的現在価値 $\overline{SPV}$ は、つぎのように定式化される。

$$\overline{SPV} = \sum_{t=0}^T \frac{P_j^*(t) \cdot X_j(t) - \sum_{i=0}^n P_i^*(t) \cdot a_{ij} X_j(t)}{(1+r)^t} - \sum_{t=0}^T \frac{w^*(t) \cdot L(t)}{(1+r)^t} - P_I^*(0) \cdot K(0) \quad \dots\dots(8)$$

資本投下が最初の期間( $t=0$ )に集中していることを別にすれば、この $\overline{SPV}$ と前節で求めた外国直接投資プロジェクトの現在価値 $SPV$ との差は、 $P_I^*(0) \cdot K(0) \geq K(0)$ である点だけである。したがって、 $1/\alpha=r$ であるか、投資ファンドの国内調達がすべて消費支出の犠牲において行なわれる場合には、 $P_I^*=1$ となり、その差は消滅する。しかし、発展途上国においては、概して $P_I^*>1$ である傾きが強いので、外国直接投資プロジェクトの現在価値 $SPV$ は、受資国自前の投資プロジェクトの社会的現在価値 $\overline{SPV}$ よりも大きいことが予想される。

もっとも、外国直接投資プロジェクトと現地企業の代替的投資プロジェクトとの純便益を直接比較することは、受資国である発展途上国の“国民経済的”有利性の評価としては無意味である。自国企業が国内資本を調達して実施する代替的投資プロジェクトの場合には、その成果である純便益はすべて受資国である発展途上国の国民に帰属すると考えられる。それにひきかえ、外国直接投資

注(10) 前掲書 UNIDO (1972) Chapter 14. を参照。

発展途上国における外国直接投資プロジェクトの評価と国民経済的価値について

プロジェクトの場合、その成果である純便益の一部は、配当利潤あるいは企業内留保利潤の形で外国人に帰属し、受資国である発展途上国の社会的厚生増大に寄与しないことはいうまでもない。それ故、受資国の国民経済的有利性の観点から、外国直接投資プロジェクトの社会的価値を評価する際には、その純便益から外国人の取得分を社会的コストとして差し引く必要がある。

100%外国資本金融の外国直接投資プロジェクトについていうかぎり、外国人に支払われる配当利潤と企業内留保利潤、あるいは利子は、すべて資本調達に国民経済的コストになる。もちろん、その場合、受資国である発展途上国の税収となる所得税が存在するならば、外国資本の調達コストは、外国人に実際に支払われることになる税引き後の利潤相当額の外国為替で測られる。

いま、 $X_j$  財の生産を手がける外国直接投資プロジェクトについて、 $t$  期の税引き後利潤を求めると、つぎのようになる。<sup>(11)</sup>

$$\Pi(t) = \frac{1}{R(t)} \left\{ P_j(t) \cdot X_j(t) - \sum_{i=0}^n P_i(t) \cdot a_{ij} X_j(t) - w(t) \cdot L(t) \right\} - K(t) - \tau(t) \quad \dots\dots \textcircled{9}$$

ここで、 $R(t)$  は外国直接投資プロジェクトに適用される  $t$  期の (公定) 為替相場を示し、 $P_j(t)$ 、 $P_i(t)$ 、 $w(t)$  は、それぞれ産出財、投入財、労働の国内市場価格を表わしている。ただし、為替相場、産出財価格、投入財価格、賃金率ともに内貨建て表示である。しかも、受資国である発展途上国の外国為替市場、財・サービス市場、労働市場などに認められる“市場の歪み”は補正されないままの market prices である。ただし、税引き後の“私的”利潤  $\Pi(t)$ 、投下資本  $K(t)$ 、受資国が利潤に賦課する租税  $\tau(t)$  については、それぞれ外貨建て表示を採用している。

そこで、100% 外国資本調達に外国直接投資プロジェクトに関する資金調達の国民経済的コストは、各期の税引き後利潤についての割引現在価値の総和として、つぎのように与えられる。

$$SPC_K = \sum_{t=0}^T \frac{\Pi(t)}{(1+r)^t} \quad \dots\dots \textcircled{10}$$

したがって、また、受資国である発展途上国にとっての、100% 外国資本調達の外国直接投資プロジェクトの社会的評価価値は、外国直接投資プロジェクトの社会的現在価値から、この外国資本流入に伴う国民経済的コストを差引くことによって求められる。すなわち、受資国からみた外国直接投資の国民経済的価値は、つぎのように表わされる。

$$SPV^* = \sum_{t=0}^T \frac{1}{(1+r)^t} \left\{ \left( P^*_j(t) - \frac{P_j(t)}{R(t)} \right) X_j(t) + \sum_{i=1}^n \left( \frac{P_i(t)}{R(t)} - P_i^*(t) \right) a_{ij} X_j(t) + \left( \frac{w(t)}{R(t)} - w^*(t) \right) L_j(t) + \tau_j(t) \right\} \quad \dots\dots \textcircled{11}$$

もとより外国直接投資プロジェクトが、受資国である発展途上国の経済発展計画に寄与するもので

注(11) 前掲書 D. Lal (1975), Part Two を参照。

あるかぎり、この外国直接投資プロジェクトの国民経済的価値は、少なくともマイナスであってはならない。すなわち

$$SPV^* \geq 0 \quad \dots\dots ⑫$$

それに、外国直接投資プロジェクトと自前の代替的投資プロジェクトとの差異が、外国資本金融と本国資本金融という資金調達の違いだけだとすれば、どちらがいつそう国民経済的に有利であるかは、もっぱら資金調達の国民経済的コストの大小関係によって決まることは明らかである。それ故、100%外国資本調達の外国直接投資プロジェクトが、国民経済的有利性の視点から合理的に決定されたものであるかぎり、それは少なくともつぎの条件を満たすものでなければならない。

$$\sum_{t=0}^T \frac{P_I^*(t) \cdot K(t) - \Pi(t)}{(1+r)^t} \geq 0 \quad \dots\dots ⑬$$

### 5. 外国直接投資の non-financial contributions と

#### その国民経済的価値の定式化

前節においては、外国直接投資プロジェクトの資金調達について、100%外国資本金融であるとの仮定がなされていた。もちろんこれは、説明を簡単にするための便宜的な仮定であり、無くてはならない不可欠のものでは決してなかった。

100%外国資本調達の仮定をゆるめて、部分的に現地資本の調達があることを考慮するならば、当然、利潤の一部分は受資国の国民である現地資本家に帰属する。もちろんそれは、受資国である発展途上国の社会的厚生を増大に寄与するので、国民経済的コストではなしに便益として勘定される必要がある。いま、当該の外国直接投資プロジェクトの現地資本調達比率を  $b$  とし、現地資本家に対する  $t$  期の利潤配当を  $\rho_j(t)$  とすれば、 $\sum_{t=0}^T \{\rho_j(t) - P_I^*(t) \cdot b \cdot K_j(t)\} (1+r)^{-t}$  が⑬式の外国直接投資プロジェクトの国民経済的価値の算定式  $SPV^*$  に追加されることになる。

実際、受資国が発展途上国たりといえども、100%外国資本金融の外国直接投資というのは非常にまれである。同様に、発展途上国自身の企業による代替的投資プロジェクトは、その投資ファンドの調達源が国内に限定されるというのも実際的ではない。たとえ本国企業による代替的投資プロジェクトといえども、借款や証券投資の方法による資本輸入の可能性が存在する。その場合、外国直接投資に対する代替的状态は、具体的には間接投資を利用する方法の選択である。

受資国である発展途上国の現地企業が、そのような外国資本調達のチャンネルを有しているとしたならば、資金調達の国民経済的コストに関するがぎり、支払いが利潤の形をとるか、利子の形であるかによる不確定要因の差を別にすれば、外国直接投資プロジェクトと現地企業による代替的投資プロジェクトの相違はほとんど消失する。にもかかわらず、外国直接投資プロジェクトの実施に国

民経済的有利性があるとすれば、それは外国直接投資の比較優位性が資金調達能力以外の側面、たとえば生産および経営管理などの面に認められるからにはかならない。

もっとも、外国直接投資プロジェクトの担い手がグローバルな巨大企業であり、受資国が発展途上国である場合には、一般的にいて、国際資本市場での資金調達上の優位性は前者にある。そのかぎり外国直接投資の資金調達面の貢献についての以上の分析は有効である。しかし、外国直接投資は単なる外国資本の流入ではない。たかだかそれは、外国直接投資の一側面にすぎない。受資国に対する直接投資の貢献は、むしろ non-financial contributions においてこそ大きい。

とくに受資国が発展途上国である場合、工業化投資プロジェクトの建設に始まって製造から販売にいたる全プロセスにおいて、外国直接投資プロジェクトの方が、受資国の代替的投資プロジェクトよりも生産性が高く、いっそう効率的なのが普通である。それは、工業部門における生産技術・マーケティング・経営管理、その他もろもろの有形・無形の企業内蓄積資源の保有量の格差が、進出外来企業と現地企業とのあいだに歴然と存在しているためである。

ともあれ、外国直接投資プロジェクトと受資国である発展途上国の代替的投資プロジェクトとのあいだに生産性格差が存在する場合、両者の投入係数  $a_{ij}$  を同一に扱うことは不可能である。そして、外国直接投資プロジェクト  $X_j$  では、現在価値の等しい産出量  $\sum_{t=0}^T \{P_j^*(t) \cdot X_j(t)\} (1+r)^{-t}$  を生み出すのに現在価値の小さい中間投入量  $\sum_{t=0}^T \sum_{i=1}^n P_i^*(t) \cdot a_{ij} X_j(t) (1+r)^{-t}$  で事足りるのであれば、前節で求められた外国直接投資プロジェクトの“私的”利潤の一部分は、進出外来企業の効率的な生産技術・マーケティング・経営管理、等々の non-financial な要因に由来するものと考えべきである。

それは進出外来企業が保有している“special assets”<sup>(12)</sup>の購入価格と考えられるものである。したがって、外国人に実際に支払われる外国直接投資の収益流列の現在価値  $\sum_{t=0}^T \Pi(t) (1+r)^{-t}$  のすべてを、外国直接投資プロジェクトにおける資金調達の国民経済的コストと想定することは明らかに適切でない。

かりに進出外来企業の保有する経営資源の個々の構成要素が、たとえば特許権の売買、ライセンス、技術援助契約、フランチャイズ協定などの取りきめで購入できるものとすれば、先に求められた外国資本調達の国民経済的コストは、本来の資金調達コストと、special assets の調達コストとに分割することができよう。しかし、外国直接投資プロジェクトの国民経済的価値の算定式については変更の必要はない。というのは、資金調達コストであろうと、special assets の購入コストであろうと、それが社会的コストとして処理されることに変わりはないからである。

さらに、受資国である発展途上国の代替的投資プロジェクトに対する外国直接投資プロジェクト

注(12) R. F. Caves, "International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment," *Economica*, Feb. 1971. を参照。

の比較優位性の一つに、外部経済効果の存在が指摘されるのが普通である。なかでも、受資国である発展途上国の労働力が、外国直接投資プロジェクトの従業員になることで習得する熟練や技能が重要である。もちろん、労働力のトレーニングには、進出外来企業内で行なわれる正規の訓練と、現場での、いわゆる“on the job training”とが含まれるけれども、外国直接投資プロジェクトが受資国のトレーニング・コストを節約する効果を有していることに変わりはない。

従業員の熟練や技能の増大は、受資国における「人的資本」human capitalの蓄積を意味している。それは、ひとたび労働力に体化されると減価しにくい属性を有し、将来期間にわたり発展途上国において労働の限界生産性を高める効果を有している。このような人的資本の蓄積、あるいは外国直接投資プロジェクトを通じての発展途上国への熟練と技能の移転は、いうまでもなく受資国の経済的厚生を増大に寄与する。したがって、受資国における労働力のトレーニング・コストを節約するかぎりにおいて、それは外部経済効果として外国直接投資プロジェクトが産出する純便益の一つにかぞえられる必要がある。

いま、受資国である発展途上国における一人当たり年間の職業訓練コストを $e(t)$ で表わすと、外国直接投資プロジェクト $X_j$ の外部経済効果は、 $\sum_{t=0}^T L_j(t) \cdot e(t) (1+r)^{-t}$ で表わすことができる。これが、先に求められた外国直接投資プロジェクトの国民経済的価値の算定式 $SPV^*$ にプラスされることはいうまでもない。

要するに、100%外国資本調達の外資プロジェクトについての受資国サイドの国民経済的価値 $SPV^*$ は、外国直接投資プロジェクトの現地資本調達の可能性と、そのnon-financial contributionsの重要性とを考慮に入れると、つぎのように修正される。もちろん外国直接投資プロジェクトの採択が、国民経済的有利性の視点から合理的なものであるとすれば、この修正された国民経済的価値がマイナスであってはならない。つまり、 $SPV^{**} \geq 0$ である。

$$\begin{aligned}
 SPV^{**} = & \sum_{t=0}^T \frac{1}{(1+r)^t} \left\{ \left( P_j^*(t) - \frac{P_j(t)}{R(t)} \right) X_j(t) + \sum_{i=1}^n \left( \frac{P_i(t)}{R(t)} - P_i^*(t) \right) a_{ij} X_j(t) \right. \\
 & \left. + \left( \frac{w(t)}{R(t)} - w^*(t) \right) L_j(t) - \left( \rho_j(t) - P_i^*(t) \cdot b K_j(t) \right) + L_j(t) \cdot e(t) + \tau_j(t) \right\} \\
 & \dots\dots(14)
 \end{aligned}$$

ただし $SPV^{**}$ は、受資国である発展途上国に帰属する外国直接投資プロジェクトからの純便益の現在価値の総和を表わしている。ここで重複をいとわず記号の説明をしておくと、 $t$ は期間、 $T$ は外国直接投資プロジェクトが存続する期間数を示す。 $r$ は受資国である発展途上国の経済発展計画で採用される社会的時間割引率である。 $P_j^*$ と $P_i^*$ は、それぞれf.o.b. 価格ないしc.i.f. 価格で近似的に求められた産出財と投入財( $i=1, \dots, n$ )の外貨建て計算価格であり、 $P_j$ と $P_i$ はその内貨建て国内市場価格である。 $R$ は受資国である発展途上国の内貨建て公定為替相場であり、 $X_j$ は外国

直接投資プロジェクトの産出量を示す。 $a_{ij}^*$ は外国直接投資プロジェクトにおける中間財  $i$  の投入係数である。 $w$ は内貨建ての市場賃金率であり、 $w^*$ は外貨建ての計算賃金率である。 $L_j$ は当該プロジェクトに雇用される現地労働力であり、 $\rho_j$ は現地資本家に支払われる外貨建ての利潤を示す。 $P_I^*$ は受資国である発展途上国の投資ファンドの外貨建ての機会費用であり、 $b$ は外国直接投資の現地資本調達比率を示す。 $e$ は受資国における一労働力当たりのトレーニング・コストであり、 $\tau_j$ は受資国の当該プロジェクトからの租税収入を表わしている。

## 6. 外国直接投資プロジェクトの国民経済的価値と国内市場の歪み

発展途上国における外国直接投資プロジェクトの役割について考えるとき、たしかに外国直接投資は経済発展のための有力な手段たりうるもので、最大限活用されるのが望ましい。しかし、受資国である発展途上国の経済的厚生に及ぼす効果についてみる場合、その国民的経済価値  $SPV^{**}$  がマイナスになるものは有害であると判別されるのである。つまり、その種の外国直接投資は、私的な commercial profitability は存在しうるとしても、受資国である発展途上国における効率的な資源利用の妨げとなるのである。実際、発展途上国への直接投資の中には、国民経済的価値がマイナスとなる外国直接投資プロジェクトの存在することを否定しえない。

そこで、上式の  $SPV^{**}$  にもとづき、受資国である発展途上国に与える外国直接投資の国民経済的利害得失を検討して、若干の説明を加えておこうと思う。まず、外国直接投資プロジェクトから生じる租税効果  $\tau_j(t)$  と、外部経済効果  $L_j(t) \cdot e(t)$  が国民経済的利益の重要な構成要因であることは明らかである。したがって、受資国の税率が低いことや、受資国に租税減免の特別措置が存在することなどが、外国企業にとっての主要な直接投資の誘因だと考えられるものは、そのかぎりにおいて国民経済的利益は相対的に小さくなる。また、受資国である発展途上国における雇用効果、とくに未熟練労働への雇用効果が大きい外国直接投資プロジェクトほど、外部経済効果の面の国民経済的利益は大きいと考えられる。それに反して、現地労働の雇用比率が低い外国直接投資プロジェクト、あるいは現地労働の雇用効果が受資国で稀少な熟練労働力に集中するものは、相対的に国民経済的価値が小さくなる。

外国直接投資プロジェクトが、現地企業との合弁事業の形をとるとき、あるいは少なくとも現地資本調達の部分を含む場合には、現地資本家の取得する投資収益  $\rho_j(t)$  が、受資国における他の一般的投資収益率、つまり出資資本の機会費用よりも大きいときほど、外国直接投資プロジェクトの国民経済的価値は大きくなる。

もっとも、外国直接投資の収益率が大きいことは、外国資本調達コストも大きいことになる。したがって、外国直接投資を発展途上国の外国資本調達手段としてみる場合、それは高価な方法であ

ることを意味している。だからこそ、収益率の高い外国直接投資プロジェクトについては、受資国である発展途上国側の出資比率 $r$ を高める必要があることにもなる。概して進出外来企業の投資収益率は著しく高いので、受資国である発展途上国の出資比率が高いものほど、国民経済的利益への貢献も大きいと考えられる。

外国直接投資プロジェクトから生じる国民経済的利益のつぎの源泉は、外国直接投資プロジェクトの現地従業員が受取る賃金率 $w(t)/R(t)$ が計算賃金率 $w^*(t)$ を上回るときに存在する。しかし、外国直接投資プロジェクトの現地労働の雇用量 $L_j(t)$ が、賃金率の減少関数であるときには、支払われる賃金率が高ければ高いほどよいというものではない。むしろ余りに高い賃金率は雇用量の減少をまねき、総額において利益の低下することがある。

それに、発展途上国の賃金所得の消費性向が高いことを考えると、外国直接投資プロジェクトの高い賃金支払いは、そのほとんどが消費支出の増大に当てられることになり、投資ファンドの形成に寄与する貯蓄の増大にはほとんど回らない。そして、社会的機会費用で測られた投資ファンドの社会的価値は、概して消費のそれよりも大きいのである( $P_f^* > 1$ )。したがって、外国直接投資プロジェクトでの高い賃金率が、その reinvestible funds の減少をひき起すならば、高賃金は国民経済的利益に反することもありうるのである。もっとも、外国直接投資の税引き後収益が、すべて本国へ送金される場合にはそのかぎりではない。

ともあれ、外国直接投資プロジェクトから支払いを受ける実際の労働所得の総計が、計算賃金率で評価された当該労働雇用の社会的コストを超過しているほど、外国直接投資から生じる国民経済的利益は大きくなると考えられる。その意味において、今日、発展途上国の外資系企業に見られる就業労働力の定着率を高めるための高賃金政策は、受資国にとって望ましいことである。それとは逆に、もっぱら低賃金労働の利用を目して進出する外国直接投資の国民経済的価値は、相対的に低く評価される。当然のことながら、雇用増進のための補助金の支給その他の助成措置が存在し、それが外国直接投資プロジェクトにも適用されるならば、その分は国民経済的損失となる。

ところで、外国直接投資プロジェクトについて、受資国の国民経済的利害得失を左右するもっとも重要な要因は、当該の産出財・投入財のマーケット・プライスの歪みとその大きさである。受資国の国内市場の歪みは、f.o.b. 価格ないしc.i.f. 価格でとった国際市場価格と、公定為替相場で換算した国内市場価格の差として表わされている。すなわち、外国直接投資の産出財価格の歪みは、 $(P_j^*(t) - P_j(t))/R(t)$ でもって測られ、その中間投入財価格の歪みは $(P_i(t)/R(t) - P_i^*(t))$ の形で、それぞれ国民経済的利益の生成に大きく関係している。

もっとも、受資国である発展途上国が自由貿易の状態にある場合には、 $(P_j^*(t) - P_j(t))/R(t)$ も $(P_i(t)/R(t) - P_i^*(t))$ もゼロとなり、国内市場価格の歪みは存在しない。そうして、外国直接投資プロジェクトの国民経済的価値の算定式 SPV\*\* において、第1項と第2項とが消滅すること

はいうまでもない。それ故、受資国が外国直接投資プロジェクトから享受する国民経済的利益は、租税収入と、人的資本形成の外部経済効果と、追加的労働雇用の社会的機会費用を上回る賃金所得の超過分とから構成されることになる。これらの国民経済的利益の生成要因は、概してプラスであることを考えると、受資国が自由貿易の状態にあるときの外国直接投資の国民経済的価値は、プラスであるといつてよいであろう。

だがしかし、受資国である発展途上国について自由貿易の状態を仮定し、産出財・投入財の国内市場価格と国際市場価格との差がゼロであると考えすることは、明らかに非現実的である。工業化政策の名の下に、輸入代替的工業製品に対する高率の保護関税や、輸入数量規制の実施、あるいは輸出向け工業部門に対する輸出補助金や、為替管理上の優遇、その他の助成措置がほとんどの発展途上諸国に存在することは否定すべくもない。それ故、受資国におけるそうした工業保護政策との関連において、外国直接投資の国民経済的利益の得失をみておく必要がある。

まず、当該の外国直接投資の生産物が輸入代替財であれば、工業保護政策の下では、通常、国内市場価格はその c. i. f. 輸入価格よりも高く、 $(P_j^*(t) - P_j(t))/R(t) \leq 0$  である。それ故、外国直接投資による輸入代替的な工業化投資プロジェクトは、そのかぎり国民経済的に不利益である。

しかし、輸出向け工業化投資プロジェクトの産出財については、たとえ工業保護政策の下にあっても、一概に国内市場価格とその f. o. b. 輸出価格との大小関係を断定することはできない。たとえば当該の工業化投資プロジェクトが、現に受資国の比較優位部門に属している場合には、 $(P_j^*(t) - P_j(t))/R(t) \geq 0$  である。そのかぎり輸出向け工業部門の外国直接投資は、国民経済的に利益となる。しかし、 $(P_j^*(t) - P_j(t))/R(t) < 0$  であっても、その差額だけの輸出補助金の支給があれば、当該の直接投資プロジェクトは輸出向け生産を続けることができる。つまり、国民経済的出血輸出の可能性が存在する。もちろん、その場合、外国直接投資プロジェクトへの補助金の支給額は、国民経済的損失にかぞえられなければならない。

受資国である発展途上国における工業保護政策は、中間投入財価格に対しても歪みを与えている。その歪みの大きさは、外国直接投資プロジェクトの算定式 SPV\*\* の中では、外貨建て表示の中間投入財の国内実勢価格と国際市場価格との差額  $(P_i(t)/R(t) - P_i^*(t))$  でもって表わされている。当該の外国直接投資の中間投入財が、受資国である発展途上国の輸入代替財であるならば、通常、 $(P_i(t)/R(t) - P_i^*(t)) > 0$  が成立している。したがって、進出外来企業がその中間投入財を国内生産者から購入する<sup>(13)</sup>かぎり、外国直接投資の国民経済的価値を高めることになる。

しかし、進出外来企業が、受資国の輸入代替的部門の国内生産者から中間投入財を購入する代わりに、外国からの輸入でまかなう場合には、 $(P_i(t)/R(t) - P_i^*(t)) \leq 0$  となり、外国直接投資の国

注(13) この場合、外来企業は計算価格を上回る価格でその中間投入財を購入することになるが、overcharged の価格分は関税収入、あるいは輸入代替財生産者の独占利得として、受資国国民に帰属するものと想定されている。

民経済的価値が増大することはない。とくに現地進出企業が、いわゆる「振替価格操作」(transfer price)の慣行を利用して国際市場価格以下で購入する場合には、 $(P_i(t)/R(t) - P_i^*(t)) < 0$ が成立して、受資国が外国直接投資から受ける国民経済的利益は減少する。

一方、中間投入財が、受資国である発展途上国にとって輸出可能財であるならば、当然のことながら、一般に $(P_i(t)/R(t) - P_i^*(t)) \leq 0$ が成立する。そのかぎりにおいて受資国の比較優位産業の生産物を、中間投入財として使用する外国直接投資プロジェクトの国民経済的利益は小さくなる。もっとも、中間投入財の輸出が国民経済的出血輸出でしかない場合には、輸出補助金の節約効果を通じて、外国直接投資の国民経済的価値は増大すると考えられるかも知れない。

要するに、受資国である発展途上国が保護主義的な貿易政策をとり、そのために産出財と中間投入財の国内市場価格に歪みが存在する場合には、外国直接投資プロジェクトの国民経済的価値が大きくなるか小さくなるかは、先験的にはなんとも断定し得ないのである。それは、どんな外国直接投資プロジェクトであるかによって異なり、個々の具体的プロジェクトの評価分析を通して明らかにされるしかない。ただ以上の説明からも、自由貿易の下で国内市場価格に歪みが存在しない場合には、受資国である発展途上国の経済的厚生水準は、概して外国直接投資プロジェクトによって高められるといえる。それに対して、保護貿易の下で国内市場価格に大きな歪みが存在する場合には、発展途上国が外国直接投資プロジェクトを受け入れることによって、かえってその国民経済的厚生<sup>(14)</sup>が低下するケースがまま存在するのである。

(商学部教授)

注(14) 保護貿易政策と外国直接投資の効果との関連については、つぎのものを参照されたい。宇沢弘文「資本自由化と国民経済」エコノミスト、昭和44年12月23日号；浜田宏一「国際貿易と直接投資の理論」東洋経済、昭和46年2月5日号；I. M. D. Little, "On Measuring the Value of Private Direct Overseas Investment" in G. Ranis (ed.) *The Gap Between Rich and Poor Nations*, 1972.