

アジアの工業化における国際資金フローの変容：政府保証付借款と直接投資を中心に

平木, 隆之

<https://doi.org/10.15017/3000094>

出版情報：経済論究. 90, pp.79-108, 1994-11-30. 九州大学大学院経済学会
バージョン：
権利関係：

アジアの工業化における国際資金フローの変容

—政府保証付借款と直接投資を中心に—

平 木 隆 之

目次

- I はじめに
- II アジアへの国際資金フローの特徴
- III 韓国の工業化と「伝統」型国際資金フロー
- IV ASEAN 工業化の高度化と国際資金フロー
—インフラ整備の事例を中心に—
- V むすびにかえて

I はじめに

本論文では、アジアの工業化と国際資金フローの関係を政府保証付借款と直接投資の比較により考察する。考察のポイントは、資金フローのプロセスに途上国政府が介入すべきかどうかにある¹⁾。政府保証付借款か直接投資かという議論は、途上国に対する国際資金フローの形態が、途上国政府の介入を伴う「伝統」型²⁾（政府主導型の開発戦略に対してファイナンスを行う国際資金フロー形態）か「代替」型³⁾（国際資金フローのプロセスに途上国政府が介入しないファイナンス形態）かという議論と対応している。

一見「伝統」型モデルと「代替」型モデルの間には、国際資金フローのプロセスに途上国政府が介入すべきかどうかという対立点があるが、両者のモデルは矛盾するものでないといえる。例えば、韓国の例を考えてみよう。「代替」型モデルがいうように、途上国政府が資金フローのプロセスに介入したとしても、政府が債務支払を保証することにより国家の重点産業を担う民間部門へと

資金供給を促進するのであれば、「代替」型モデルのいう民間部門育成型の国際資金フローと矛盾しない。また、「代替」型モデルは市場ベースの国際資金フローを強調するが、そこには途上国政府の外資導入政策や投資国側の政府や政府金融機関の法的措置の適用を受けるのである。その意味では、「代替」型モデルが必ずしも市場ベース型の国際資金フローモデルであるとは断定できないのである。

以上の見地から、本論文では国際資金フローにおける「伝統」型か「代替」型という問題について実証的分析を試みる。本論文で明らかにすべき項目は、①アジアへの国際資金フローの類型、②アジアの工業化（特に韓国とASEAN）における政府保証付借款と直接投資を中心とした国際資金フローの役割、③政府保証付借款と直接投資の関係である。

実証分析にあたっては、政府保証付借款を多く導入した韓国と、直接投資に対する依存度の高いASEAN諸国（特にタイ）の事例に着目する。また、数量データのみならず、実証データに基づいて、国際資金フローのプロセスを具体的に捉えてみたい。

注

- 1) 理論的考察については、平木隆之「経済開発と国際資金還流」『経済論究』（九州大学大学院経済学会）第87号、1993年11月にまとめられている。
 - 2) Frieden, Jeffery. (1981, Summer) "Third World indebted industrialization: international finance and state capitalism in Mexico, Brazil, Algeria, and South Korea, *International Organization*, Vol. 35 No. 3, pp. 407-431. Frieden, Jeffery. (1987) *Banking on the World: the Politics of International Finance*, New York: Harper & Row. (第5章)
 - 3) Classens, Stijin. (1993, January) "Alternative Forms of External Finance: A Survey", *The World Bank Research Observer*, Vol. 8 No 1, pp. 91-117. また、Lessard, Donald. (1989) "Beyond the Debt Crisis: Alternative Forms of Financing Growth", in Ishrat Husain and Ishac Diwan (Eds.), *Dealing with the Debt Crisis*, Washington D.C.: The World Bank. も「代替」型国際資金フローモデルを扱っているが、途上国政府の資金フロープロセスへの介入のみでなく、より包括的な立場から「代替」型モデルを考えている。
- さらに、「代替」型国際資金フローモデルを扱ったものとして、Helleiner, Gerard.

(1990) *The new global economy; the developing countries essays in international economics and development*, Aldershot: Edward Elgar Publishers B. V. をあげたい。ヘライナーは、クラッセンスとは異なり、「伝統」型に代替するという意味での「代替」型国際資金フローモデルではなく、途上国の支払能力を返済額に一致させるという「伝統」型モデルの効率化を考えている

II アジアへの国際資金フローの特徴

1. 「伝統」型資金フローと「代替」型資金フロー

本節では、アジアへの国際資金フローの特徴について考察する。まず、途上国全体における国際資金フロー（ネット）¹⁾ の特徴をみておきたい。

途上国に対する国際資金フローの特徴は、第一に政府保証付借款²⁾ に対する依存度の低下があげられる（表 I-1）。1980年には、7割近くを占めた政府保証付借款が1993年には3割強へと低下している（表 I-1）。政府保証付借款のうち、公的債権者と民間債権者を比較すれば、前者に比べて後者に対する依存度の低下が顕著である。

途上国に対する国際資金フローの第二の特徴は、資金フロー形態の多様化である。直接投資は1970年には、20%を占めていたが、1980年には6.1%まで低下している（表 I-1）。しかし、1985年には再び2割近い水準まで回復し、1990年代には3割を超えている（表 I-1）。したがって、直接投資に対する依存度は、政府保証付借款と同じ程度にまで拡大したことになる。また、ポートフォリオ

表 I-1 途上国に対する国際資金フロー（単位：百万ドル）

	1970	1980	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
政府保証付借款	5150	58465	38969	39188	38226	36657	31648	34133	35743	41753	58489
	46.0%	67.4%	61.7%	61.3%	56.4%	49.5%	39.9%	33.4%	29.5%	26.7%	33.1%
公的債権者	3464	22044	20687	27937	27225	22493	22118	30665	30041	20122	27950
	30.9%	25.4%	32.8%	43.7%	40.2%	30.4%	27.8%	30.0%	24.8%	12.8%	15.8%
民間債権者	1686	36421	18282	11251	11001	14164	9566	3467	5702	21632	30539
	15.1%	42.0%	29.0%	17.6%	16.2%	19.1%	12.0%	3.4%	4.7%	13.8%	17.3%
非保証借款	1702	9726	-993	-2062	-2412	-3167	587	9396	8089	20077	13193
	15.2%	11.2%	-1.6%	-3.2%	-3.6%	-4.3%	0.7%	9.2%	6.7%	12.8%	7.5%
直接投資	2268	5256	10964	10142	14534	21204	24710	26340	36876	47267	56283
	20.3%	6.1%	17.4%	15.9%	21.4%	28.6%	31.1%	25.8%	30.4%	30.2%	31.9%
株式投資	0	0	0	606	761	1096	3486	3774	7552	13073	13191
	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	1.1%	1.5%	4.4%	3.7%	6.2%	8.3%	7.5%
贈与援助	2076	19283	14208	16022	16691	18257	19022	28458	32870	34460	35505
	18.5%	15.3%	22.5%	25.1%	24.6%	24.7%	23.9%	27.9%	27.1%	22.0%	20.1%
合計	11196	86730	63148	63896	67800	74047	79489	102101	121130	156630	176661
	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

(出所) World Bank, *World Debt Tables*, 1993-94 edition, Vol. 1 より作成

株式投資³⁾ もその割合は1993年で7.5%と小規模ではあるが、近年その伸びが顕著である(表 I-1)。したがって途上国に対する国際資金フローの形態は、近年多様化してきているといえる。

さらに、第3の特徴として、政府保証付借款(とりわけ民間債権者による)の供与先の選別化があげられる。民間債権者による政府保証付借款上位10カ国のシェアをみれば、1980年には66.6%であり、直接投資の83.6%を下回っている。しかし、1992年になれば、政府保証付借款の上位10カ国のシェアが155%へと急激に拡大している(表 I-2)。上位10カ国のシェアが100%を超えるということは、途上国全体の額を上位10カ国の額が上回っていることになり、多くの途上国において、民間債権者による借款が支払超過になっているのである。したがって、政府保証付借款、とりわけ民間債権者による政府保証付借款については、その供与先の選別化が進んでおり、供給における不均等性が拡大している。しかも、民間債権者による政府保証付借款の上位10カ国の一人当たり GNP シェアは、わずか10% (1992年) にすぎず、経済発展の進んだ国に借款が貸し付けられているとは必ずしもいえないのである(表 I-2)。しかし、民間国際資金フローである民間債権者による政府保証付借款、非保証付借款、直接投資、ポートフォリオ株式投資は、公的債権者による政府保証付借款や贈与援助に比べて、上位10カ国の一人当たり GNP シェアが高いのが特徴である。一方直接投資の上位10カ国のシェアは、1970年と1992年を比べればわずかではあるが低下しており、直接投資に関しては供与先における均等性が増している(表 I-2)。

途上国に対する国際資金フローを、政府保証付借款で行うべきか、直接投資を中心とした途上国政府が資金フローのプロセスに介入しない形態で行うべきかについては議論がわかる。1970年代の国家主導型経済建設に対するユーロ銀行を中心とした商業銀行借款に着目したのが、前述したフリーデンの借款依

表 I-2 国際資金フロー形態別上位10カ国シェア (単位: %)

		政府保証付借款			非保証付借款	直接投資	ポートフォリオ株式投資	贈与援助
			公的債権者	民間債権者				
1980年	国際資金フロー	52.7	50.5	66.6	92.0	82.4	—	66.4
	一人当たりGNP	16.3	12.9	20.3	21.4	20.7	—	6.4
1992年	国際資金フロー	97.3	80.6	150.0	96.1	78.2	97.0	51.8
	一人当たりGNP	10.9	6.5	10.1	12.6	11.3	13.9	3.9

(注) 1980年は85カ国のデータにより算出。1992年は、105カ国のデータによる。これは、旧ソビエト連邦解体により、独立した共和国のデータが含まれるからである。

(出所) World Bank, World Debt Tables, 1993-94 edition, Vol. 2 より作成

存工業化モデルである。これは、途上国の民族資本の育成を目的とする工業化モデルといえる。フリーデンによれば、直接投資による外国企業の進出は民族資本の育成とは相容れないものであり、途上国は直接投資を規制し、国内資本に対するコントロールを伴わない借款導入を促進するというのである⁴⁾。したがって、フリーデンの借款依存工業化モデルでは、直接投資と政府保証付借款とが代替的な関係になるのである。

一方、債務危機を経験した現代にあっては、途上国が政府保証付借款に依存することが困難であるとして、直接投資、ポートフォリオ投資、非保証付借款といった途上国政府が国際資金フローのプロセスに介入しない外資導入を重視する「代替」型国際資金フローモデルがでてきている。その代表者としてクラッセンスをあげたい。クラッセンスの「代替」型モデルは、フリーデンのような途上国政府が債務支払いを保証し、また自ら資金の借入主体となって資金フローのプロセスに介入する国際資金フローモデルを「伝統」型（以下でも「伝統」型とよぶ）と呼び、直接投資、非保証付借款、ポートフォリオ投資を「代替」型（以下でも「代替」型とよぶ）と呼び区別している。クラッセンスによれば、「代替」型モデルの特徴は、途上国政府が資金フローのプロセスに介入せず、個々の経済主体が資源配分を決定する「市場メカニズムに基づく」国際資金フロー形態にある⁵⁾。

次に、フリーデンとクラッセンスの両者のモデルを手がかりとして、アジアにおける国際資金フローの特徴をみてみよう。

アジアへの国際資金フローをみれば、途上国全体の場合と同様に、政府保証付借款に対する依存度が低下している（表 I-3）。それは、政府保証付借款の割合が低下するのに対して、直接投資の割合は拡大しているからである。1970年と1980年には1割に満たなかった直接投資の割合が、1993年には3割をはるかに超える水準にまで拡大している（表 I-3）。

さらに民間非保証付借款とポートフォリオ株式投資もアジアにおいてそのシェアを伸ばしていることから、「代替」型の国際資金フローがアジアにおいて拡大しているといえる。したがって、アジアに対する国際資金フロー形態が「代替」型モデルの性格をもってきていることがわかる。

表 I-3 アジア^(注) に対する国際資金フロー (単位: 百万ドル)

	1970	1980	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
政府保証 付 借 款	1776	12009	14273	12786	6965	11966	13140	14462	17916	21093	26824
	48.9%	62.7%	65.8%	61.4%	41.8%	45.4%	39.0%	36.5%	39.3%	34.1%	37.1%
公 債 権 者	1610	5370	6305	7557	8917	10295	11784	12178	12135	10987	14057
	44.4%	28.0%	29.1%	36.3%	53.5%	39.0%	34.9%	30.7%	26.6%	17.8%	19.4%
民 間 債 権 者	166	6638	7968	5230	-1952	1670	1355	2283	5781	10106	12766
	4.6%	34.6%	36.8%	25.1%	-11.7%	6.3%	4.0%	5.8%	12.7%	16.4%	17.7%
非保証 借 款	407	1716	656	-309	-125	606	2757	6400	6371	8247	7849
	11.2%	9.0%	3.0%	-1.5%	-0.7%	2.3%	8.2%	16.1%	14.0%	13.4%	10.9%
直 接 投 資	336	1503	3340	3806	4893	7928	9573	11507	14505	21053	26129
	9.3%	7.8%	15.4%	18.3%	29.3%	30.1%	28.4%	29.0%	31.9%	34.1%	36.1%
株 式 投 資	0	0	0	223	405	786	2791	2373	1072	4729	4470
	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	2.4%	3.0%	8.3%	6.0%	2.4%	7.7%	6.2%
贈 与 援 助	1111	3935	3409	4322	4539	5087	5464	4928	5671	6651	7026
	30.6%	20.5%	15.7%	20.8%	27.2%	19.3%	16.2%	12.4%	12.5%	10.8%	9.7%
合 計	3630	19163	21678	20828	16677	26373	33725	39670	45535	61773	72298
	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

(注) アジアは、世界銀行の「債務白書」の東アジアと南アジアを合計したもの。地域別グルーピングについては、World Bank, World Debt Tables, 1993-94 edition, Vol. 1 p. 163 を参照。

(出所) 表 I-1 に同じ。

2. 3つのモデル

これまで、アジア太平洋地域全体への国際資金フローをみてきたが、ここではアジア各国の国際資金フローの特徴に目を向けたい。1980年と1992年の比較により、アジア諸国の国際資金フロー形態別ランキングをみれば、次の3つのパターンが観察される。

(1) 韓国モデル

3つのモデルの第一は、韓国モデルである。韓国への国際資金フローは、政府保証付借款のランキングがアジアにおいて高く、逆に直接投資のランキングはそれに比べて低いのが特徴である。このことは、韓国においては、他のアジア諸国に比べて、「伝統」型による資金導入が主流であることを示している。ただ、韓国は非保証付借款のランキングも高く、1980年には2位で、1992年にも4位に位置している(表 I-4)。しかし、金額では政府保証付借款に及ばないのである。

一方、直接投資のランキングは、1980年には7位であり(表 I-4)、これは表には現れていないが、パプアニューギニアやフィジーといった太平洋の島国よりも低いのである。1992年にも5位であり(表 I-4)、後述するが、直接投資の額が大きいASEANとは対照的である。

(2) ASEAN モデル

次に ASEAN（フィリピンを除く）への国際資金フローにも特徴がある。それは、直接投資の純流入額におけるランキングがアジアにおいて高いことである。1980年にはマレーシア、タイ、インドネシアの順で上位3位を占めている（表 I-4）。1992年には最近直接投資ブームが起こっている中国にトップの座を譲ったものの、2位以下はマレーシア、タイ、インドネシアの順に変化はない（表 I-4）。特にタイとマレーシアは、1992年において、直接投資の額が政府保証付借款の額を大きく上回っており（表 I-4）、直接投資に対する依存度の高さを示している。

もうひとつ ASEAN モデルの特徴として見逃してはならないのは、非保証付借款のランキングの高さである。1980年にはタイがトップであり、2位は韓国であるが、3位にマレーシアが位置している（表 I-4）。それが1992年にはインドネシアがトップに急上昇し、以下タイ、マレーシアの順であり、直接投資と上位3国の顔ぶれが同じであるのは興味深い（表 I-4）。したがって、直接投資や非保証付借款といった「代替」型は、ASEAN に多く集中していることになる。しかも、「伝統」型の指標となる政府保証付借款のランキングはインドネシアが5位であるものの、タイ9位、マレーシアは10位であり（表 I-4）、「代替」型とは対照的である。

(3) 南アジアモデル

第3のモデルは、贈与援助のランキングが高い諸国である。これは、バングラデシュ、インド、パキスタン、といった南アジア諸国の特徴である。特にバングラデシュは1980年と1992年の両時期において贈与援助のランキングがトップである（表 I-4）。しかも、特にバングラデシュは、贈与援助が最も多い国際

表 I-4 アジアに対する国際資金フロー（形態別ランキング）（単位：百万ドル）

国名	1980								1992							
	政府保証付借款		非保証付借款		直接投資		贈与援助		政府保証付借款		非保証付借款		直接投資		贈与援助	
	順位	金額	順位	金額	順位	金額	順位	金額	順位	金額	順位	金額	順位	金額	順位	金額
韓国	1	1940	2	487	7	6	8	8	4	1817	4	1107	5	550	10	6
中国	2	1927	9	0	9	0	9	7	1	10028	6	0	1	11156	7	250
インドネシア	3	1611	7	2	3	180	5	109	5	1575	1	3948	4	1774	5	295
インド	4	1193	4	194	4	79	2	649	2	3445	10	-50	8	151	2	675
フィリピン	5	1161	5	152	10	-106	7	59	3	2313	5	131	7	228	4	400
タイ	6	1143	1	678	2	190	6	75	9	101	2	1415	3	2116	8	200
マレーシア	7	889	3	223	1	934	10	6	10	-384	3	1128	2	4118	9	50
パキスタン	8	706	8	2	5	63	3	482	6	1184	9	-40	6	275	3	505
バングラデシュ	9	594	10	0	8	0	1	1101	7	479	6	0	10	4	1	1251
スリランカ	10	219	6	2	6	43	4	161	8	113	8	-3	9	123	6	274

(出所) 表 I-2 に同じ。

資金フローの形態である。またこれらの諸国では、逆に直接投資のランキングが低いのも特徴である。さらに、インドを除いて、南アジア諸国の政府保証付借款のランキングも高くなく、国際資金フロー形態の多様化が遅れている。

以上アジアの国際資金フローの全体的特徴を分析し、3つのモデルを抽出した。特に「伝統」型と「代替」型の比較においては、韓国モデルとASEANモデルをふまえ、韓国とASEANの工業化と国際資金フローの関係を考察してみたい。

注

- 1) 世界銀行の「世界債務白書」によれば、長期の純資金フローは、流入額から元本支払を差し引いたものである。これからさらに利子支払を差し引いたものが純移転額 (net transfer) である。ここでは、直接投資のデータがネット・フローのものであるので、借款のデータもネット・フローのデータを採用した。国際資金フローの形態別の定義については、World Bank, *World Debt Tables*, 1993-94 edition Vol. 1 pp. 158-162を参照。
- 2) ここでいう政府保証付借款には、政府とその関連部門が直接借り入れる借款も含まれる。
- 3) 直接投資は、企業の株式を10%以上所有し、投資家を超えて、その企業の経営に継続的に参加するものと定義されている。一方ポートフォリオ株式投資には、直接投資による株式取得は含まれない。ポートフォリオ投資は、デット・ポートフォリオ投資、エクィティ・ポートフォリオ投資に分類される。前者は、譲渡性預金 (CD)、コマーシャルペーパー (CP) である。後者は、ポートフォリオ株式投資であり、カントリー・ファンド、企業の株式の直接購入がそれに当たる。以上は、World Bank, *Ibid.*, p. 145, p. 159を参照。
 なお、世界銀行のいうネットの直接投資とはIMFの*Balance of Payments*の直接投資の流入 (inflow) に等しい。したがって、直接投資の流入と流出 (outflow)、すなわち外国に対する直接投資との差額という意味ではなく、前年の直接投資のストックからの純増という意味である。
- 4) Frieden, op. cit., p. 421.
- 5) Classens, op. cit., p. 96-97.

Ⅲ 韓国の工業化と「伝統」型国際資金フロー

1. 「伝統」型モデルとしての韓国

—タイとの比較—

韓国の工業化と国際資金フローの関係を考える前に、韓国への国際資金フローがもつ「伝統」型としての特徴を、タイとの比較により明らかにしてみた。韓国への国際資金フローは、1970年から政府保証付借款の比率が、直接投資や非保証付借款に比べて高いことが特徴である(表Ⅱ-1)。しかも、政府保証付借款の多くは民間債権者によるものである(表Ⅱ-1)。したがって、韓国への国際資金フローは、形態においては「伝統」型モデルとしての性格をもっていると考えられる。

一方タイへの国際資金フローは、韓国とは対照的に、直接投資と非保証付借款の割合が高いことが特徴である。1980年と1985年の時期においては、政府保

表Ⅱ-1 韓国に対する国際資金フロー(単位:百万ドル)

	1970	1980	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
政府保証付借款	246 53.9%	1940 79.5%	2507 84.2%	-1455 136.7%	-8899 102.9%	-2840 129.1%	-2095 163.2%	619 47.8%	2860 57.4%	1817 30.8%
公的債権者	147 32.2%	650 26.6%	83 2.8%	-299 28.1%	-1584 18.3%	-1053 47.9%	-689 53.7%	308 23.8%	-441 -8.9%	96 0.6%
民間債権者	99 21.7%	1289 52.8%	2424 81.4%	-1155 108.6%	-7315 84.6%	-1786 81.2%	-1406 109.5%	311 24.0%	3301 66.3%	1780 30.2%
非保証付借款	25 5.5%	487 20.0%	142 4.8%	-46 4.3%	-466 5.4%	-232 10.6%	49 -3.8%	-561 -43.3%	652 13.1%	1107 18.8%
直接投資	66 14.5%	6 0.2%	234 7.9%	435 -40.9%	601 -7.0%	871 -39.6%	758 -59.0%	715 55.2%	1116 22.4%	550 9.3%
株式投資	0 0.0%	0 0.0%	94 3.2%	0 0.0%	116 -1.3%	0 0.0%	0 0.0%	518 40.0%	945 6.9%	2420 41.0%
贈与援助	119 26.1%	8 0.3%	2 0.1%	2 -0.2%	1 0.0%	2 -0.1%	4 -0.3%	4 0.3%	6 0.1%	6 0.1%
合計	456 100.0%	2441 100.0%	2979 100.0%	-1064 100.0%	-8647 100.0%	-2199 100.0%	-1284 100.0%	1295 100.0%	4979 100.0%	5900 100.0%

(出所) 表Ⅰ-3に同じ。

表Ⅱ-2 タイに対する国際資金フロー(単位:百万ドル)

	1970	1980	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
政府保証付借款	28 20.1%	1143 54.8%	1513 82.3%	51 21.7%	125 23.9%	-103 -5.8%	26 0.5%	-910 -18.7%	306 5.9%	101 2.6%
公的債権者	21 15.1%	547 26.2%	556 30.3%	294 125.1%	30 5.7%	-371 -21.0%	26 0.5%	-91 -1.9%	54 1.0%	-293 -7.6%
民間債権者	7 5.0%	597 28.6%	958 52.1%	-243 -103.4%	95 18.2%	268 15.2%	0 0.0%	-819 -16.8%	251 4.8%	394 10.3%
非保証付借款	62 44.6%	678 32.5%	-2 -0.1%	-262 -111.5%	-199 -38.1%	179 10.2%	1642 32.5%	2701 55.4%	2706 51.8%	1415 36.9%
直接投資	43 30.9%	190 9.1%	163 8.9%	263 111.9%	352 67.4%	1105 62.7%	1776 35.2%	2444 50.1%	2014 38.6%	2116 55.2%
株式投資	0 0.0%	0 0.0%	44 2.4%	31 13.2%	115 22.0%	487 27.6%	1426 28.2%	449 9.2%	41 0.8%	4 0.1%
贈与援助	6 4.3%	75 3.6%	120 6.5%	152 64.7%	129 24.7%	95 5.4%	179 3.5%	193 4.0%	154 2.9%	200 5.2%
合計	139 100.0%	2086 100.0%	1838 100.0%	235 100.0%	522 100.0%	1763 100.0%	5049 100.0%	4877 100.0%	5221 100.0%	3836 100.0%

(出所) 表Ⅰ-3に同じ。

証付借款の比率が最も高い時期もみられるが、1986年以降は直接投資の比率が政府保証付借款のそれを大きく上回っており、非保証付借款についても近年そのシェアが再び高まっている（表Ⅱ-2）。こちらは、「代替」型モデルの例として考えられる。

韓国が民間債権者とりわけ商業銀行からの借款に対する依存度がアジアの他の諸国に比べて高いことは、ユーロ銀行からの借入をみてもわかる。モルガン・ガランティ・トラストの統計によりこれを確認してみよう。データは1970年から1984年までのものであるが、1974年と1975年を除いては、アジアでもっとも多くユーロ銀行借款を受け入れたのは韓国である（表Ⅱ-3）。タイへのユーロ銀行貸付は、1981年にはじめて数字が顔を出すが、韓国に比べてかなり小規模にとどまっている（表Ⅱ-3）。

1970年代は、ユーロ銀行が石油輸出国や先進国から資金を受入れ、対途上国向けシンジケート・ローンを大幅に拡大した時期である。対途上国向け融資の合計額は1981年以降減少するが、1970年の360百万ドルから、債務危機が発生する直前の1981年の38805百万ドルへと百倍以上にも拡大したのである（表Ⅱ-2）。

また、これらのユーロ銀行の貸付は途上国の政府に貸し付けられたものであった。世界の金融的リーダー30によって構成される民間の諮問機関グループ・オブ・サーティの理事、ロバート・プリングルが途上国の事業に対するユーロ銀行の融資活動の活発さを語った部分をフリーデンは以下のように紹介

表Ⅱ-3 アジアに対するユーロ銀行貸付（単位：百万ドル）

	1970—74	1975—79	1980	1981	1982	1983	1984
インド	0	0	—	377	284	809	664
インドネシア	953	4812	1435	725	1250	1467	1376
香港	149	1026	—	—	—	—	—
韓国	512	8259	1917	2824	2923	3250	4343
マレーシア	214	2870	—	1725	1909	950	925
パキスタン	0	0	—	350	455	365	191
フィリピン	1085	6171	1056	1257	635	819	925
台湾	297	2195	314	314	—	—	—
タイ	0	0	—	692	268	349	943
アジア合計	3210	25335	4722	8264	7724	8009	9367
途上国合計	15659	107251	27765	38805	32933	25193	26206

(注) モルガンの統計では、ユーロ銀行貸付のデータは1985年2月より国際貸付・債券発行の項目に統合されている。

(出所) Morgan Guaranty Trust, World Financial Markets, each edition (1979~1984).

している。「1960年代後半には、ある程度ましな低開発国のどんなホテルに泊まっても、市場を開拓しようとする銀行家たちでいっぱいだった。彼らはある意味では開拓者であり、それは興奮に満ちた時代であった。人々に融資を組ませ、低開発国の中央銀行に、シンジゲート・ローンとはなんであり、彼らはそれからいかにして利益を得るか、を教える銀行家たちの多大の努力が、以前は考えもしなかった程大きい程度にまで、それらの諸国を彼ら（ユーロ銀行家）の世界へと金融的に統合した¹⁾とある。

では、韓国が借入れた資金はどのように使われたのであろうか。韓国の産業部門別に長期資金の借入シェアをみれば、一貫してエネルギー、社会サービス、輸送等のインフラ関連の部門に多く資金が投じられている（表Ⅱ-4）。また、製造業への資金の投入も相対的に多くみられる（表Ⅱ-4）。しかし、経常収支調整のための資金の利用の割合は低く（表Ⅱ-4）、借り入れた資金の多くが工業化へと向かったと考えられる。

タイもエネルギーや輸送部門に多く資金が投じられている点では韓国と共通している（表Ⅱ-5）。しかし、1985年から1989年にかけては経常収支調整のために用いられた資金の割合が最も高く（表Ⅱ-5）、借入れた資金が必ずしも工業化

表Ⅱ-4 韓国の産業部門別長期債務残高シェア（単位：%）

年	農業	経常収支	通信	教育	エネルギー	産業貿易	製造業	社会サービス	輸送	その他	合計
1970	1.1	5.9	2.3	0.2	21.2	3.8	37.2	11.3	8.4	8.6	100.0
1980	2.2	2.1	5.1	1.4	29.4	1.2	17.5	13.5	14.8	12.9	100.0
1982	2.0	0.5	4.8	3.0	21.2	1.9	5.4	28.7	7.1	25.4	100.0
1985	0.4	2.1	2.0	0.6	11.0	0.6	2.9	37.4	5.9	37.2	100.0
1986	0.4	3.7	0.5	0.9	14.7	0.8	29.2	12.6	5.5	31.7	100.0
1987	0.2	7.3	0.7	3.2	12.8	1.8	9.7	22.4	7.1	34.8	100.0
1988	0.7	7.7	0.0	5.0	21.0	0.5	8.1	30.7	11.7	14.4	100.0
1989	0.9	3.5	0.0	5.1	11.8	0.0	7.0	17.8	8.8	45.1	100.0
1990	0.3	13.3	0.0	3.2	10.8	0.1	5.6	8.2	16.9	41.7	100.0
1991	0.2	3.6	0.0	2.5	3.8	0.2	4.7	55.0	3.3	26.8	100.0

(出所) Worle Bank, World Debt Tables, 1992-93 edition, Vol. 2 より作成

表Ⅱ-5 タイの産業部門別長期債務残高シェア（単位：%）

年	農業	経常収支	通信	教育	エネルギー	産業貿易	製造業	社会サービス	輸送	その他	合計
1970	13.5	0.0	0.0	3.8	28.8	0.0	3.8	5.8	44.2	0.0	100.0
1980	5.5	0.0	1.3	1.1	34.7	0.7	4.3	0.8	17.9	33.9	100.0
1982	7.3	0.0	4.1	0.8	51.2	0.0	1.4	2.6	15.7	16.7	100.0
1985	6.2	29.2	2.1	0.8	27.9	1.1	2.8	3.3	16.7	10.0	100.0
1986	9.5	28.3	3.9	1.5	19.0	1.5	1.9	3.8	26.1	4.7	100.0
1987	5.6	39.3	6.5	1.2	20.5	1.6	0.9	2.0	14.4	7.8	100.0
1988	4.8	49.1	7.0	0.4	13.2	0.4	0.9	2.4	17.7	4.1	100.0
1989	6.4	29.8	12.9	0.1	25.5	0.5	2.5	1.7	8.9	11.8	100.0
1990	3.8	4.0	13.4	0.3	40.3	4.4	1.8	0.7	15.7	15.5	100.0
1991	2.3	9.2	3.2	0.1	29.2	9.4	3.9	0.8	39.7	2.3	100.0

(出所) 表Ⅱ-4に同じ

に向かったといえない点が韓国と異なっている。政府保証付借款に対する依存度が韓国よりも低いにもかかわらず、債務管理において違いがみられるのは興味深い。

2. 韓国外資導入における二つの流れ

韓国への国際資金フローにおいては、借款の存在が大きいことを指摘してきた。このことから、フリーデンがいうように、韓国の工業化を借款依存工業化モデルとしてとらえることが可能なのであろうか²⁾。というのも、フリーデンの借款依存工業化モデルは、民族資本を育成するために直接投資を規制することと、商業銀行借款に対する依存の強化とが表裏一体となっているからである。

まず財務部の統計資料により、もう少し詳しく韓国の借款の使用先をみてみよう。財務部の統計では、借款は到着額であり、公共借款と商業借款に分類されている³⁾。前者は、財政借款と政府保証借款からなり、公的金融機関からの借入であるので、日本の海外経済協力基金や日本輸出入銀行からの借入もこれに含まれる。商業借款は、韓国外債白書によれば、「原資材導入のために民間部門へ導入される」借款と定義されている。しかし、商業借款も導入に際しては財務部の認可が必要であるので⁴⁾、純粋な民間ベースによる借入というわけではない。しかも、商業借款の多くは政府保証付借款の形で導入されたのである。それについて、財務部の「韓国外資導入30年史」は次のようにのべている。

「1965年までの確定された商業借款をみると、98%が政府保証付借款であるのに比べ、わずか2%である800万ドルだけが無保証借款であり、大部分が政府保証として借款が導入された。このように同期間の借款契約が政府保証付借款が中心となったのは、経済開発5カ年計画に決められた計画事業の場合、政府保証を通じて積極的な外資誘致活動を行った結果である。反面、無保証借款がほとんどなかったのは、非計画事業の場合、できるだけ借款導入を抑制しただけでなく、当時の国内企業の対外信用としては、借款導入を促進できなかったことに帰する⁵⁾」と。

上のことから、韓国の公共借款と商業借款はそのほとんどが、政府とその関連部門による借入であるか、もしくは政府の保証を伴うものであったことにな

る。したがって、韓国の借款依存工業化は、政府の経済計画とそれによる信用力とに強力に結びついていたといえる。

公共借款は、社会間接資本、すなわちインフラ整備に多くが用いられている(表Ⅱ-6)。なかでも電力整備事業は韓国の重要な公共借款プロジェクトであり、韓国電力(現韓国電力公社)が借り手の中心である⁶⁾。特に1970年代からは原子力発電所の建設における重要な資金源となっている。

一方、商業借款は製造業部門に多く用いられている。興味深いのは、工業化の高度化にともなって、資金の投入先が変化してきていることである。第一次5カ年計画期にあたる1965年までは、繊維産業の割合が最も高い(表Ⅱ-6)。しかし、1966—72年期においてはすでに石油化学部門への資金の利用が最も多く、重化学工業化戦略が打ち出される第3次5カ年計画期と重なる1973—78年には、金属、石油化学だけで商業借款導入額全体の4割近くを占めている(表Ⅱ-6)。さらに工業化の高度化が進展した1980年代から1990年代にかけては、輸送装備や電機・電子部門への商業借款の利用が拡大している。輸送装備は、1962—65年期の2.8%から1986—1992年期の9.8%へ拡大し、1962—65年期にはみられなかった電機・電子部門への商業借款の活用が、1986—1992年期には8%に拡大している(表Ⅱ-6)。したがって、工業化の高度化と借款の利用が対応しているといえるのである。

重化学工業化という大規模な工業化を推進する際には資金需要も巨額化するが、韓国のようにそれを国内貯蓄で賄えない場合には海外からの資金導入に依存せざるを得ない⁷⁾。韓国の重化学工業化は、公共借款と商業借款を含めた借款導入という「資金獲得型」の外資導入により、資金面の需要が支えられていたと考えられる。

工業化の高度化と外資利用の対応関係は、商業借款に限ったことではない。直接投資についても同様の傾向がみとれる。まず、韓国への直接投資は、各期間を通じて増加していることが重要である(表Ⅱ-7)。金額では商業借款に及ばないものの、拡大を続けている。したがって、フリーデンの借款依存工業化モデルがいうように、直接投資の重要性の低下が借款の重要性の増大によってかわられるという現象は韓国においてはみられないのである。

表Ⅱ-6 韓国の産業別借款導入

	1962-1965		1966-1972		1973-1978		1979-1985		1986-1992	
	公共借款	商業借款	公共借款	商業借款	公共借款	商業借款	公共借款	商業借款	公共借款	商業借款
農林水産業	0.0%	26.8%	45.3%	3.3%	20.3%	1.5%	8.9%	0.3%	1.3%	0.0%
農林業	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%
水産業	0.0%	26.8%	0.0%	3.8%	0.0%	1.4%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%
鉱業	6.3%	0.0%	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	0.5%	0.0%	0.0%
製造業	12.7%	67.6%	10.2%	53.9%	4.4%	69.0%	5.8%	44.8%	11.1%	66.9%
食品加工	0.0%	0.0%	0.4%	1.1%	0.0%	0.1%	0.5%	0.1%	0.4%	0.0%
繊維	4.8%	26.8%	0.6%	10.7%	0.0%	13.4%	0.0%	3.3%	0.0%	0.0%
肥料	0.0%	11.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
セメント	6.3%	18.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
木材・製紙	0.0%	0.0%	0.0%	2.5%	0.0%	0.8%	0.0%	0.7%	0.0%	0.4%
石油・化学	0.0%	0.0%	5.9%	17.4%	0.6%	17.8%	0.0%	8.2%	0.0%	8.1%
窯業・土石	0.0%	0.0%	0.3%	7.6%	0.0%	4.9%	0.0%	3.0%	0.0%	0.8%
金属	0.0%	4.2%	2.7%	9.7%	1.9%	21.5%	0.0%	14.6%	0.0%	39.3%
輸送設備	0.0%	2.8%	0.0%	3.1%	0.0%	5.9%	0.0%	5.9%	0.0%	9.3%
電気・電子	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	0.0%	1.6%	0.0%	4.2%	0.0%	8.0%
機械	0.0%	0.0%	0.2%	0.7%	1.7%	2.1%	4.0%	4.3%	2.2%	0.8%
その他製造業	1.6%	4.2%	0.0%	0.5%	0.2%	1.0%	1.3%	0.6%	8.4%	0.0%
社会間接資本	81.0%	5.6%	43.6%	42.2%	75.3%	29.5%	85.0%	54.4%	87.7%	33.1%
電力・核燃料	30.2%	5.6%	5.8%	23.4%	10.5%	14.9%	39.0%	22.6%	21.0%	10.8%
上・下水道	0.0%	0.0%	1.2%	0.0%	0.0%	0.0%	2.1%	0.0%	17.2%	0.0%
道路・港湾	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	5.6%	0.8%	26.3%	0.0%
建設	0.0%	0.0%	5.4%	3.3%	13.3%	0.0%	4.8%	0.6%	7.3%	0.0%
輸送・貯蔵	33.3%	0.0%	12.6%	12.5%	10.1%	8.3%	2.7%	18.5%	2.7%	15.4%
通信	17.5%	0.0%	2.3%	0.8%	3.7%	0.0%	11.7%	0.5%	0.7%	0.0%
用役	0.0%	0.0%	15.6%	0.0%	25.9%	0.0%	8.1%	9.2%	2.2%	6.6%
社会サービス	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	6.4%	0.8%	8.4%	0.3%
ホテル・住宅	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
その他	0.0%	0.0%	0.7%	1.4%	11.9%	5.7%	4.5%	1.3%	1.8%	0.0%
合計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

(出所) 財務部, 韓国産業銀行『韓国外資導入30年史』(1993年)

表Ⅱ-7 韓国の産業別直接投資導入 (単位: 百万ドル)

	1962-1965		1966-1972		1973-1978		1979-1985		1986-1992	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
農林水産	0.0%	0.0%	2	0.9%	13	1.8%	4	0.3%	23	0.4%
農林	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1	0.1%	23	0.4%
水産	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2	0.2%	0.0%	0.0%
鉱業	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2	0.3%	1	0.1%	5	0.1%
製造業	31	96.9%	195	85.9%	555	78.8%	803	69.4%	3,822	67.2%
食品	0.0%	0.0%	1	0.4%	2	0.3%	54	4.7%	277	4.9%
繊維	1	3.1%	18	7.9%	126	17.9%	8	0.7%	85	1.5%
製紙木材	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1	0.1%	18	1.6%	38	0.7%
化工	0.0%	0.0%	35	15.4%	118	16.8%	202	17.5%	824	14.5%
肥料	21	65.6%	0.0%	0.0%	11	1.6%	3	0.3%	0.0%	0.0%
薬品	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4	0.6%	50	4.3%	221	3.9%
石油	5	15.6%	40	17.6%	46	6.5%	19	1.6%	446	7.8%
窯業	0.0%	0.0%	15	6.6%	6	0.9%	6	0.5%	111	2.0%
金属	0.0%	0.0%	8	3.5%	39	5.5%	38	3.3%	65	1.1%
機械	3	9.4%	6	2.6%	48	6.8%	51	4.4%	424	7.5%
電気電子	0.0%	0.0%	38	11.0%	99	2.4%	208	11.8%	782	8.7%
輸送器機	0.0%	0.0%	25	11.0%	17	2.4%	137	11.8%	495	8.7%
その他	1	3.1%	9	4.0%	38	5.4%	9	0.8%	54	0.9%
サービス業	1	3.1%	30	13.2%	134	19.0%	349	30.2%	1,838	32.3%
建設	0.0%	0.0%	11	4.8%	16	2.3%	40	3.5%	11	0.2%
電気	0.0%	0.0%	13	5.7%	3	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
卸小売	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	15	1.3%	21	0.4%
宿泊観光	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	83	11.8%	99	8.6%	933	16.4%
運輸倉庫	0.0%	0.0%	1	0.4%	3	0.4%	22	1.9%	10	0.2%
金融保健	0.0%	0.0%	3	1.3%	29	4.1%	140	12.1%	596	10.5%
貿易	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	163	2.9%
飲食店	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	18	0.3%
その他	0.0%	0.0%	2	0.9%	0.0%	0.0%	33	2.9%	86	1.5%
合計	32	100.0%	227	100.0%	704	100.0%	1,157	100.0%	5,688	100.0%

(出所) 表Ⅱ-6に同じ。

また、韓国への直接投資の大部分が製造業向けである(表Ⅱ-7)。産業部門別のシェアは、1962-65年期には、肥料産業がもっとも大きな直接投資受入れ部

門であった(表Ⅱ-75)。しかし、1966—72年期には、化学工業、石油化学、電気・電子、輸送装備といった当時の韓国の工業化においては新規産業に当たる部門へと直接投資が向かっている(表Ⅱ-7)。このように、工業化が新たな産業へと船出するときには、自前の技術力が不足しているために、直接投資をチャンネルとした技術導入を活発化すると考えられる。

技術獲得と直接投資の対応関係は、次のデータによっても示すことができよう。まず投資比率別に韓国への直接投資をみれば、重化学工業部門への直接投資が拡大する1966—72年以降、外国企業の100%所有を認める投資が拡大している(表Ⅱ-8)。これは、1974年の「新外資導入法」により、電機・電子産業が直接投資の「適格事業」に指定され、1980年に、全斗煥政権下のもと高度技術関連産業において100%出資が認められる範囲が拡大した一連の事件とも対応している⁸⁾。

また、韓国外債白書によれば、韓国の直接投資は、統計上「外国企業の経営参加を認める」出資型の投資が対象である⁹⁾。しかもその多くが合併企業である(表Ⅱ-8)。そこで、財務部が行った対韓国直接投資に関するアンケート調査において、国内企業の合併投資の動機をみてみよう。それによれば、外国企業とパートナーを組む動機として全体の7割と最も多かったのが、「先進生産技術導入を企図」である(表Ⅱ-9)。これらのことから、韓国への直接投資が先進技術の獲得を目的として行われていることがわかる。

さらに、財務部通商協力局(通商支援課)が、馬山との輸出自由地域に進出している企業(210社)に対して行ったアンケート調査(1993年10月~1993年12月実施、回答企業85社)において、「国内企業との差別待遇の有無」が確認され

表Ⅱ-8 出資比率別対韓国直接投資(単位:%)

		1962	1966	1973	1979	1986
		-65	-72	-78	-85	-92
50%未満	件数	30.0	34.8	66.8	47.1	50.8
	金額	18.5	15.9	31.5	43.2	39.8
50%	件数	45.0	23.8	26.0	29.3	17.3
	金額	78.7	37.9	30.0	24.2	13.8
50%以上 100%未満	件数	20.0	17.8	1.9	10.6	14.8
	金額	2.6	25.6	8.1	9.6	22.7
100%	件数	5.0	23.6	5.3	9.6	22.7
	金額	0.2	20.6	30.4	22.0	28.1
合計	件数	100	100	100	100	100
	金額	.100	.100	.100	.100	.100

(出所) 表Ⅱ-6に同じ。

表Ⅱ-9 韓国国内企業の合作投資の主要動機(単位:%)

		合作動機	比重
動機 1	先進生産技術導入を企図		70.5
動機 2	必要原資材の円滑な導入		4.7
動機 3	不足する投資財源の調達		6.6
動機 4	国内市場確保		5.0
動機 5	先進経営技術の習得		2.6
動機 6	輸出市場の確保		4.8
動機 7	合作投資インセティブ制度を活用		0.6
動機 8	経営多角化戦略の一環		3.5
動機 9	その他		1.6

(資料) 実態調査(財務部が1993年1月から3月にかけて実施。母集団: 国内外人投資企業1,511社、回答企業: 875社、回収率: 69.6%)

(出所) 財務部、韓国産業銀行、前掲書、570ページ。

ている。それによれば、57社（67.9%）と7割近くが国内企業との差別待遇を「受けたことがない」と回答している¹⁰⁾。したがって、最近にかぎれば、国内企業育成と外国企業の進出が摩擦を生じているとは必ずしもいえないのである。

以上のことから、韓国の工業化においては、全額是小規模であっても直接投資という「技術獲得型」外資導入の役割も重要である。韓国の工業化においては、借款と直接投資が資金獲得と高度技術獲得というそれぞれ異なった目的に利用されることにより、補完的な役割を果たしていると考えらるべきであろう。したがって、韓国の借款依存工業化が直接投資の規制の反動として行われたものではなく、直接投資をチャンネルとした技術獲得とパラレルに進行した点を見失うべきではあるまい。

注

1) Frieden (1987), p. 129.

2) フリーデンは借款依存工業化モデルの例として、メキシコ、ブラジル、アルジェリア、韓国の4国をあげている。

Frieden (1981), pp. 413-428.

3) 韓国の借款は、政府借入、民間借入、さらには金融機関借入に分けられている。公共借款は政府借入に相当し、商業借款は民間借入の一つである。民間借入には、商業借款の他にも、貿易信用、債券発行も含まれるが、本論文では、国家基幹産業と借款導入の關係にポイントがあるために、民間借入は商業借款に限定した。

これについては、経済企画院『韓国外債白書』（韓国語）1985年版、64—65ページ及び、韓国財務部、韓国産業銀行『韓国外資導入30年史』（韓国語）を参照した。

4) 経済企画院、前掲書、60ページ。

5) 財務部、前掲書、69ページ。

6) 財務部の「主要商業借款推進事業」によれば、韓国電力は、商業借款でも浦項製鉄とともに主要な借入主体である。

財務部、同上。

7) 韓国の投資—貯蓄バランスは、1986—92年期中において、貯蓄率が投資率を上回るまでは、投資率が貯蓄率を上回っていた。財務部、同上。

8) ストーパーによれば、1974年の「新外資導入法」における「適格事業」とは次のようなものである。

(1) 機械、金属製品、電気機器等の製造業であること。

(2) 大規模な設備を要し、かつ資本力、技術ノウハウ、経営などの理由から国内企業が操業するのが困難な産業

(3) 国内企業だけでは有効に発展させ、かつ製品を供給することの困難な海外市場向けの輸出指向型の産業

(4) 国内資源の開発に寄与する産業

一方「不適格産業」とは、

(1) ただ安価な労働力や土地の利用を目的とする事業（牧場，ゴルフ場等）

(2) 海外市場で国内企業と競合する事業

(3) 国内に現存する企業に対し資金のみの支援を目的とする事業

(4) 生産の過程において、韓国国内の希少な原料、中間財の国内の需給バランスを乱すような事業

以上は、Stoever, William. "Foreign Investment as an aid in moving from least developed to newly industrializing —A study in Korea", *Journal of Development Areas*. Vol. 20 No. 2, pp. 235. を参照。

9) 経済企画院，前掲書，27 ページ

10) (通商協力局)「外国人投資企業実態調査結果」(韓国語)，1994年1月，1 ページおよび9 ページを参照。

IV ASEAN 工業化の高度化と国際資金フロー

—インフラ整備の事例を中心に—

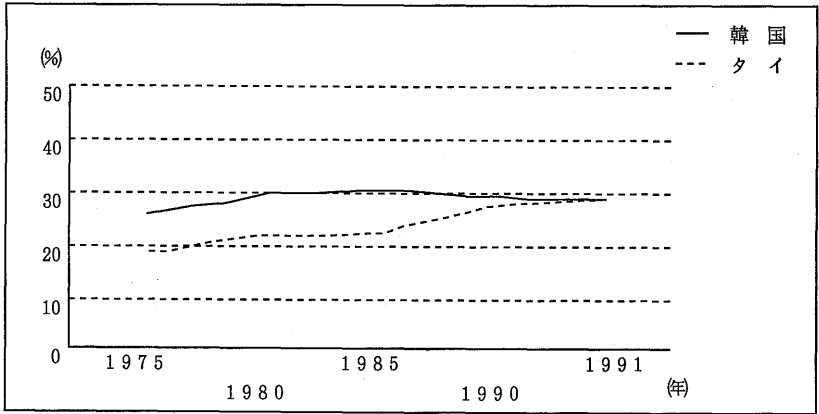
前節においては、韓国の工業化の高度化と国際資金フローの関係を論じた。そこで、本節では韓国のケースと対比するためにも ASEAN の工業化の高度化と国際資金フローの関係について、近年問題視されているインフラ整備の事例を中心に考えてみたい。

1. 工業化の高度化とインフラ不足

まず、ASEAN の工業化の進展度合いを韓国とタイの比較によりみてみたい。GDP に占める製造業の比率では、1991年に韓国とタイは28.2%で同じ値を示している（図Ⅲ-1）。韓国は1975年以降、GDP に占める製造業の割合に大きな変化はないが、タイのそれが1975年に18.7%であったことを考えれば、タイの工業化の進展度が高いといえる（図Ⅲ-1）。

しかし、輸出に占める製造業品の割合をみれば、韓国とタイの間には依然として格差があることがわかる。韓国の輸出に占める製造業品の割合は、1970年

図Ⅲ-1 GDP に占める製造業の割合 (韓国とタイの比較)



(出所) World Bank, World Tables, 1993 edition. より作成

表Ⅲ-1 韓国とタイの貿易構造 [上段：構成比 (%), 下段：特化係数]

	輸				出			
	1970年				1992年			
	機械・輸送機器	織 維	その他製造業	製造業計	機械・輸送機器	織 維	その他製造業	製造業計
韓 国	7 1.167	36 2.769	33 2.357	76 2.303	40 1.600	20 1.000	33 1.100	93 1.240
タ イ	0 0.000	1 0.077	7 0.500	8 0.242	22 0.880	17 0.850	28 0.933	67 0.893
東アジア	6 —	13 —	14 —	33 —	25 —	20 —	30 —	75 —
	輸				入			
	1970年				1992年			
	機械・輸送機器	織 維	その他製造業	製造業計	機械・輸送機器	織 維	その他製造業	製造業計
韓 国	30 0.909	—	25 0.676	55 0.786	35 0.897	—	28 0.778	63 0.840
タ イ	36 1.091	—	43 1.162	79 1.129	41 1.051	—	37 1.028	78 1.040
東アジア	33 —	—	37 —	70 —	39 —	—	36 —	75 —

(出所) Worle Bank, World Development Report, 1994 edition. より作成

には繊維製品が36%で、機械・輸送機器の7%を大きく上回っており、軽工業品の輸出が中心であったことがわかる (表Ⅲ-1)。1992年にはこの関係は逆転し、機械・輸送機器の輸出に占めるシェアが40%へと拡大し、繊維産業は20%へと低下した (表Ⅲ-1)。

タイも1970年と1992年を比べれば、機械・輸送機械の比率が6%から25%へ拡大し、繊維産業の20%を上回るようになっている (表Ⅲ-1)。しかし、それは韓国に比べてまだ低いのである。しかも、同時期に繊維産業の輸出に占める

シェアも13%から20%へと拡大していることから、重工業化が進展しながらも、軽工業に対する輸出依存度も依然として高いと考えられる(表Ⅲ-1)。

次に輸出特化係数(特定国の総輸出に占める製造業輸出の割合と東アジア地域におけるそれとの比率)により、東アジア地域(日本を除く)における韓国とタイの製造業輸出の進展度をみてみたい。韓国は1970年と1992年を通じて、繊維産業と機械・輸送機器がともに1以上を示している(表Ⅲ-1)。したがって、韓国は東アジア地域においては、製造業品の輸出に特化する割合が相対的に高い。一方タイの場合は、1992年にも輸出特化係数は依然として1を下回っており、東アジアの水準からみても製造業品輸出への特化が遅れている(表Ⅲ-1)。

今度は、輸入に占める製造業品の割合はどうであろうか。韓国の輸入に占める機械・輸送機器の割合は、1992年には1970年の30%から35%へと拡大している(表Ⅲ-1)。製造業全体についても同じことがいえる。このことは、輸出が増加すれば輸入も増加するという「輸入誘発効果」を韓国の工業化がもっていることを示している。タイの場合は、1970年と1992年を比べて、製造業の輸入全体に占める割合はわずかながら低下しているが、機械・輸送機器のそれは拡大している(表Ⅲ-1)。しかも機械・輸送機器の輸入に対する比率は韓国を上回っているのである。また、輸入特化係数(特定国の総輸入に占める製造業輸入の割合と東アジア地域におけるそれとの比率)によっても、製造業の輸入代替の進展度において、韓国とタイの間には差があるといわなければならない。東アジアにおける製造業品の輸入特化係数は、韓国では1を下回っているのに対し、タイでは1を上回っている(表Ⅲ-1)。したがって、韓国は、東アジア地域において相対的に製造業の輸入代替が進んでいるが、タイの輸入代替に課題があることになる。

このような工業化の局面の違いは、インフラ整備にも反映されている。インフラ整備においてもASEAN諸国は韓国にかなり遅れているのである(表Ⅲ-2)。

いくつかの工業化の指標により示したように、ASEANでは工業化の高度化が課題となっており、そのためにはインフラ整備が重要な課題である。それは、世界銀行とアジア開発銀行(ADB)はそれぞれ1994年と1993年の報告書において、インフラ整備の問題を特集していることからわかる¹⁾。ところが、

表Ⅲ-2 アジアのインフラ整備状況

	発電能力 (ワット) / 百人	電力生産量 (千ワット) / 百人	電話幹線数 / 百人	舗装道路 (Km) / 万人	鉄道幹線 (Km) / GDP
韓 国	55.0	271.7	30.4	7.8	44.8
香 港	143.8	498.9	42.7	2.6	31.8
シンガポール	121.4	557.9	37.1	9.8	22.6
中 国	11.9	53.5	0.6	—	—
タ イ	16.8	79.6	2.3	6.9	0.0
マレーシア	27.1	132.9	8.5	14.9	0.0
インドネシア	6.2	24.0	0.6	6.3	0.1
フィリピン	10.7	40.9	0.9	3.5	0.0
イ ン ド	8.6	32.4	0.6	8.6	0.4
スリランカ	7.4	18.1	0.7	—	0.2
パキスタン	7.7	36.8	0.7	7.3	0.3
バングラデシュ	2.2	7.0	0.2	0.6	0.1

(注) 人口に関するデータは、1992年のものである。

(出所) 表Ⅲ-2に同じ。

ASEAN のインフラ整備のファイナンスにおいて、韓国のインフラ整備とは異なる動きがみられる。それについて次に論じたい。

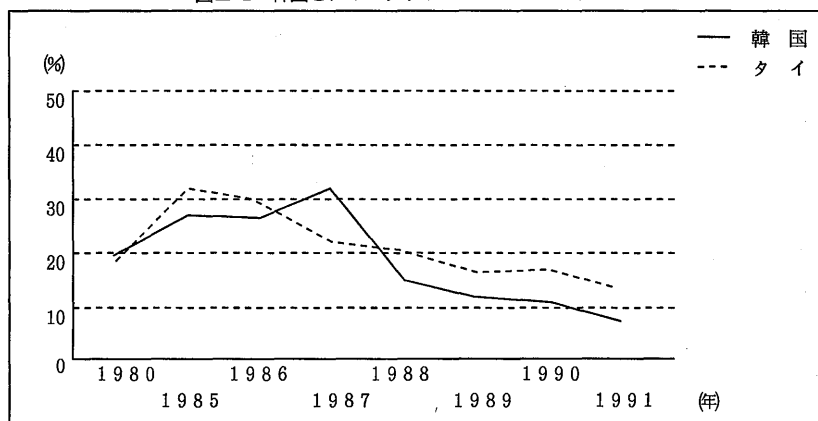
2. ASEAN のインフラ整備と「代替」型国際資金フロー

近年、ASEAN のインフラ整備に対するファイナンスにおいて興味深い動きがみられる。それは、インフラ整備への「直接投資の活用」である。従来からインフラ整備は政府部門の聖域とされ、政府とその関連部門が主導で行うのが常識とされてきた。途上国の開発戦略において「市場機能重視」型アプローチの支持者でもあるサマーズでさえ、インフラ整備には政府介入を認めている²⁾。韓国では、公共借款の大部分と商業借款の一部がインフラ整備に投入されたように、インフラ整備の多くが借款の形態でファイナンスされたのである。

しかし、ASEAN では韓国のように借款によるインフラ整備に限界がある。というのも、ASEAN においても対外債務問題が決して楽観できる状況ではないからである。債務支払い義務のない直接投資への依存度が高いタイですら、DSR (輸出に占める長期債務支払いの割合) が1985年や1986年には30%の危険水準を超えていたのである。またそれは韓国と比べても全体的に高いのである (図Ⅲ-2)。

インフラ整備は巨額の資金を必要とする反面、ASEAN としては債務問題を回避するためには巨額の借款導入には慎重にならざるを得ない。ASEAN では、インフラ整備における借款依存が困難であることを背景として、インフラ整備にさえも直接投資が活用されるようになってきている。「代替」型モデルの

図Ⅲ-2 韓国とタイのデット・サービス・レイシオ



(出所) 表Ⅰ-3に同じ。

提唱者であるクラッセンスでさえも、インフラ整備に関しては、公的貸付によりファイナンスされるべきであり、直接投資、すなわち「代替」型モデルの利用の守備範囲を超えたものとしてとらえているのは興味深い³⁾。

韓国では、発電業等のインフラ整備事業においては、外国企業の参入が禁止されている⁴⁾。インフラ整備への直接投資利用の形態として用いられているのが、BOT (Build-Operate-Transfer)、BOO (Build-Own-Operate)、BTO (Build-Transfer-Operate) といった方式である (表Ⅲ-3)⁵⁾。BOTは、外国企業が出資するプロジェクト運営会社がプロジェクトの建設、運営を担当し、一定の期間を経て収益が獲得されたのち、現地政府系企業に譲渡するというものである。BOOは、BOTのうち、相手国政府 (または国営企業) に対する設備の譲渡を伴わないものである。また、BTOは、プロジェクト実施会社が設備を建設後、その所有権は相手国政府 (または国営企業) に移転するが、プロジェクト実施会社は設備使用权を得て運用し、運用益を公共部門と一定比率で分け合う (レベニュー・シェアリング) 形である。これらの方式では、同一プロジェクトにおいて、直接投資だけでなくシンジケート・ローンも活用される場合が多い。徳永教授のいわれる「出資と融資の混血形態」である⁶⁾。シンジケートローンをインフラプロジェクトに利用した場合、債務者は従来であれば受入れ国政府であったが、BOT方式のもとでは、プロジェクト運営会社が債務者とな

表Ⅲ-1 東アジアのインフラ整備における直接投資利用状況

プロジェクト名	プロジェクト概要	現状	形態	総コスト	プロジェクト実施会社	中心スポンサー	借入金	借入の主な形態	売却先	国際金融機関	制度金融機関
砂朥越B (中国)	350MW×2 (石炭)	稼働中	BOT 10年間	42億HKドル	Hopewell Power Co. Ltd.	Hopewell China Development	39億HKドル	シンジケートローン (HKドル建)	深 電力 開発公司	—	— (当初輸送SC輸出投資保険)
ナボタス (フィリピン)	70MW×3 (ガスタービン)	稼働中	BOT 12年間	41百万ドル	Hopewell Energy (Philippines) Corp.	Hopewell Project Management Co. Ltd.	30百万ドル	IFC, 銀行ローン	NPC	ADB, IFC (おのおの投資)	—
砂朥越C (中国)	660MW×3 (ガスタービン)	成約, 建設中	BOT 20年間	1,966百万ドル	Guangdong Guagn hope Power Co. Ltd.	Hopewell Energy Ltd., 広州沙角Power Gen. Corp.	750百万ドル	シンジケートローン	広 東 省 電 力 工業庁	—	—
北ミンダナオ (フィリピン)	100MW (ディーゼル)	成約	BOT 12年間	100百万ドル	北ミンダナオ電力会社	現地財閥 (51%), 日本商社 (45%)	70百万ドル	IFC, 銀行ローン	NPC	IFC (投融資), フィンランドの輸出金融	—
バダビダオ (フィリピン)	385×2 (石炭)	成約	BOT 25年間	938百万ドル	Hopewell Power (Philippines) Corp.	Hopewell Energy Int. Ltd.	698百万ドル	IFC 全面保証金融機関及び民間銀行によるパラレルローン	NPC	ADB, IFC (おのおの投資—輸出投資保険)	—
パイトン (インドネシア)	600MW×2	成約	BOO 30年間	1,800百万ドル	PT Paiton Energy Co.	Mission Energy BV	1,400百万ドル	シンジケートローン	PLN	ADB	— (日本輸送参加)
第2トンネル (香港)	九龍半島と香港島を結ぶ道路及び輸送用の海底トンネル	開通	BOT道路30年, 鉄道18.5年	44億HKドル (うち3分の2は道路分)	—	—	—	—	—	—	— (輸送投資金融)
第2高速道路 (タイ)	高速道路 (全長30.8Km)	95年8月全開通予定	BOT 30年間	23,027百万バーツ	Bangkok Expressway Co., Ltd.	—	18,027百万バーツ	—	—	—	— (輸送投資金融)
TT & T (タイ)	地方100万回線増設	成約	BTO 30年 (運用25年)	350億バーツ (16億ドル)	Thai Telephone and Telecommunications(TT & T)	Jasmine Int' 等現地資本 80%, NTT (日本)20%	220億バーツ	—	—	—	—
Telecom Asia	バンコク首都圏200万回線増設	成約	BTO 30年 (運用25年)	830億バーツ (34億ドル)	Telecom Asia	CP グループ	350億バーツ	—	—	—	—

(注) BC: バイヤーズ・クレジット, SC: サプラヤーズ・クレジット
 (出所) 久米正樹, 小堀純子「東アジアにおけるインフラ建設への直接投資の活用」『海外投資家』(1993年5月号, 8-9ページをもとに作成。インドネシアのパイトン石炭発電所については、日本輸出入銀行, アジア開発銀行の公的金融機関が協同融資に参加することが決まっている。『日経金融新聞』1994年7月14日)

る (図Ⅲ-3)。したがって、政府は債務支払いの圧力から開放されるというメリットがある。

さらに重要なのは、シンゲートローンに対して受入国政府の保証が付与されないことである。これは韓国の借入と異なる点である。BOT のような方式によるアセアンのインフラ整備は、直接投資と非保証付借入という「代替」型の国際資金フロー活用の拡大と対応しているのである。

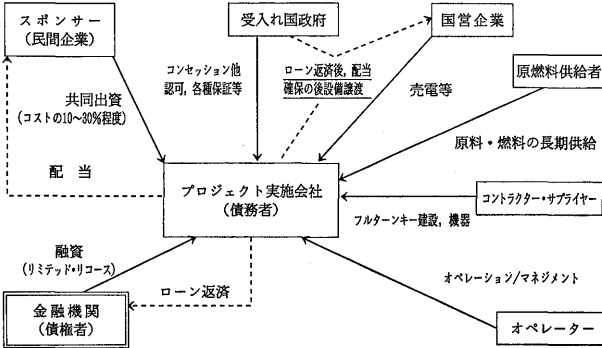
しかし、国際投融資財団が1993年4月に実施したBOTの実施に関するアンケート調査 (インフラ整備関連の日本企業対象) によれば、最低収入を保証する等の「相手国政府の積極的サポート」が必要であるという声もいくつかみられる⁸⁾。したがって、インフラ整備における直接投資の利用は、「代替」型国際資金フローモデルがいうように、国際資金フローに対して、必ずしも受入れ国政府が関与が必要でないことを意味するわけではない。

また、進出国の政府系金融機関、世界銀行やアジア開発銀行等の国際金融機関によるプロジェクトの「側面支援」も注目される。これらの公的機関が融資

図Ⅲ-3 BOT方式によるインフラ整備のしくみ

「東アジアにおけるインフラ建設への直接投資の活用」『海外投融資』（海外投融資情報財団）1993年5月

BOT (Build-Own-Transfer)/BOOT (Build-Own-Operate-Transfer)

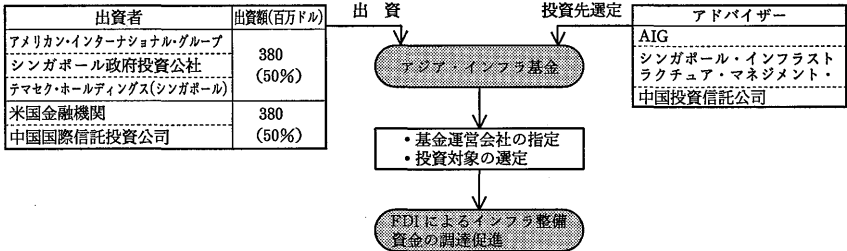


出所：5 ページ

(注) BOO の場合には設備譲渡を伴わない。

(出所) 「東アジアにおけるインフラ建設への直接投資の活用」『海外投融資』, 海外投融資情報財団, 1993年5月, 5 ページおよび, Peter K. Nevitt, Project Finance (5th edition), Euromoney Publications, 1989, P. 29 をもとに作成。

図Ⅲ-4 アジアインフラ基金の設立



※例えばコンテナ港整備を担当する会社の株式取得により有価証券の形で資産を保有し、プロジェクト完成後に収益をあげる。

(出所) 「日本経済新聞」1994年2月24日(朝刊) をもとに作成

のみでなく、出資者としてプロジェクトに直接関与することにより、投資リスクの分散が行われている。日本輸出入銀行も、協調融資によりプロジェクトに対するファイナンスに関係している(表Ⅲ-3)。また、アジア開発銀行は、当銀行初のBOTプロジェクトとなったフィリピンのナボタス発電所プロジェクトに出資者として参加している(表Ⅲ-3)。これらは、アジアのインフラ整備において制度金融の活用による「官民協同」型のリスク分担の事例として注目される。

さらに、アジア内外の民間と政府系金融機関が協同で「アジア・インフラ基金」を設立した事実も注目される(図Ⅲ-4)。これは、直接投資によるインフラ整備資金の調達を促進する目的で設立されたといわれており⁹⁾、アジアのインフラ整備が「官民協同」によって行われていることを示す事実として注目される。

最後に、国際経済協力の立場からも、直接投資プロジェクトにおける途上国政府の關係の重要性が指摘されていることを紹介しておきたい。桜井氏は、直接投資プロジェクトが進出国と受入れ国の数多くの法律、さらには両国が加盟国である条約の影響を受けることを指摘されている¹⁰⁾。例えば、発展途上国の国内法だけでも、外国為替管理法、国際私法、民法、商法、労働法、土地法、工業所有権法、税法、環境・公害法等枚挙にいとまがない。しかも、桜井教授は「これらの法は、個別に存在するのではなく、ひとつの海外投資プロジェクトないし直接投資たる証券取得が実施されるまで、また完成後も問題解決のために一つのシステムとして密接に関わりあっている」¹¹⁾と述べられている。これらの法律の影響をみなければ、「代替」型モデルがいうように、直接投資は途上国政府が資金フローのプロセスに介入しないモデルと決断するのはやや即断であるように思われる。

さらに桜井氏の投資リスクに関する記述も興味深い。氏は、対外直接投資の場合には、カントリー・リスクは当然に発生する性格をもち、そのリスクは外国人投資家自身が負うものである¹¹⁾と、直接投資にもカントリー・リスクが存在することを認めている。「代替」型モデルでは、特定のプロジェクトに対して資金が供給され、重要なのは投資対象となるプロジェクトの収益性であり、また政府が資金フローに関与しないことから、カントリー・リスクとプロジェクト・リスクとが分離されると考えられている。それゆえに、「一国全体の信用力が低くても、「代替」型モデルのもとでは特定のプロジェクトに対して資金の供給が可能になる」¹²⁾というのである。しかし、桜井氏は、カントリー・リスクとプロジェクト・リスクの識別が困難であることを次のように指摘されている。

「(前略) カントリー・リスクの要因がプロジェクト・リスク、パートナー

ズ・リスク（ボロワーズ・リスク）、為替リスクの諸要因と識別不能の形で一体になっていることが多い。これらのリスクも当然に発生可能性をもつが、発生に至る過程でどのような原因や背景でどのようなリスクが発生したのかを識別するはきわめて難しい。その場合にはリスクを負うべき人は外国人投資家であるか投資受入れ国のパートナーであるのかという判断が難しくなることもある。さらに、パートナーが投資受入れ国政府ないし政府機関であれば、そのリスクはソヴリン・リスクでもあり、カントリー・リスクとパートナーズ・リスクとの識別が不可能に近くなることもあり、法的救済上、障害がでてくる¹⁴⁾とある。

上の氏の指摘に関して、タイで興味深い事例がみられる。それはバンコク第2高速道路建設プロジェクト（BOT）から、民間の事業主体であった熊谷組が撤退したことである。タイ政府は当初の計画において、料金を30パーツに値上げする契約に合意していたが、契約後に値上げを拒否したことが事件の発端といわれている¹⁵⁾。国民の公共性に配慮すれば料金値上げは望ましくないが、民間部内は収益性確保の目的から値上げを要求しがちである。このように、BOTのようにインフラプロジェクトに直接投資を活用する場合には、公共性と収益性のコンフリクトをいかに克服するかという問題が残されており、受入国政府と民間企業の相互利益追求の結果、契約が履行されない危険性を伴う。したがって、BOTのようにパートナーが政府系企業の場合には、政府の契約履行、料金設定に関する閣議決定等のソヴリン・リスクが重要になるのである。

この桜井氏の指摘は次の意味においても重要である。カントリー・リスクは、途上国政府による政策変更のような政治リスクのみならず、債務の増大や国際収支悪化のような途上国の経済環境の変化に伴うリスクの存在も忘れるべきではない¹⁵⁾。例えば、直接投資の主体である外国の民間企業（国内企業との合弁も含む）が資材の調達を輸入に依存する場合には国際収支の悪化をもたらすであろう。「代替」型モデルでは、政治リスクのみが強調されているが、途上国の経済環境の変化によるカントリー・リスクが直接投資にも影響を与えることを考慮すれば、直接投資の利用がカントリー・リスクとプロジェクト・リスクとを分離するとは考えにくいのである。

さらに、次の桜井氏の投資リスクに関する論述は、徳永氏のいわれる「出資と融資の混血形態」に関連している。「貸付は時として直接投資とパッケージになっていることがあり、そのような場合にはリスク要因はほとんど共通している。直接投資と貸付、さらにはそれに伴うプラント輸出と建設工事など、諸々の海外事業を総合的にとらえないと、リスクは解明されない」¹⁶⁾と、複雑化する直接投資プロジェクトのもとで、プレーヤーが負担するリスクの識別が困難であることを指摘されているのである。

注

- 1) Asian Development Bank, *Annual Report*, 1993. 及び World Bank, *World Development Report*, 1994 edition.
- 2) ローレンス・サマーズ「政府の大幅介入認める『開発国家型』見直すとき」, 日本経済新聞(経済教室)1992年4月7日
このなかで、サマーズは、インフラ整備を「市場の手に余るもの」と述べている。
- 3) Classens, op. cit., p. 100.
- 4) 韓国の発電業は、97年に一部開放(外国人投資50%未満許可)が予定されているが、現状では禁止である。有線電信・電話業は未開放業種に指定されている。一方タイでは電力製造は投資奨励業種にリストアップされており、電話サービスについても同様である。また、インドネシアも港湾、発電、通信、海運、鉄道といった従来は外資の進出を認めていなかった分野において外国企業との合弁事業が可能になった。このインドネシア政府の外資誘致政策の拡大は、東ジャワ州パイトン地区の石炭火力発電所に直接投資を活用した(BOO方式)事件が同日の新聞に掲載されたのに対応している。韓国の外国企業に対する開放業種については、大韓民国投資誘致団「韓国の外国人投資案内」, 1993年9月を参照。
タイの開放業種は、タイ投資委員会(BOI)事務局、総理府「投資委員会(BOI)布告, NO. 1/1993 & NO. 2/1993」及び、Office of the Board of Investment, Office of the Prime Minister, *A Guide to Investing in Thailand*, 1993 September を参照
インドネシアの外資誘致政策の拡大については、日本経済新聞(1994年7月15日朝刊)。パイトン石油発電諸計画は、日経金融新聞(1994年7月15日)。
- 5) インフラ整備への直接投資の活用は、久米五郎太、小関純子「東アジアにおけるインフラ建設への直接投資の活用」, 『海外投融資』(1993年5月号)に詳しい。
また、岩崎正義「東アジアの社会資本整備状況」『鉄鋼界』(1994年4月号)、日本貿易振興会「東南アジアにおける新規ファイナンス形態について」1986年4月も参照した。
- 6) 徳永正二郎、井上徳男、井上伊知郎、神沢正典著『現代の貿易取引と金融』有斐閣、

1988年, 15~16ページ

- 7) BOT等の直接投資を活用した。インフラ整備におけるシンジケートローン活用に対して、受入国政府の保証が付与されない事実については、タイでの日本の援助機関、邦銀のバンコク・オフィスにおける現地ヒアリング調査(1994年8月31日~9月7日に実施)において確認した。
- 8) アンケート名は、「本邦企業の東アジアにおける民間インフラ・プロジェクトとの取り組みに関する意見」(1993年4月実施)
- 9) 「日本経済新聞」1994年2月24日朝刊
- 10) 桜井雅夫『国際開発協力法』三省堂, 1994年, 302ページを参照。
- 11) 桜井, 同上, 同箇所参照。
- 12) 桜井, 同上, 309ページ参照。
- 13) Lessard, Donald and John Williamson. (1985, September)
Financial Intermediation Beyond the Debt Crisis, Washington D.
C.: Institute for International Economics, p. 44.
- 14) 桜井, 前掲書, 310ページ参照。
- 15) 「サイアム・ビジネス・ニュース」Vol. No. 1994年 月 日~ 日号。
- 16) 澤田壽夫『国際取引ハンドブック』有斐閣, 1984年, 90~100ページ
- 17) 桜井, 前掲書, 310ページ参照。

V むすびにかえて 一国際政治経済学の視点に関連して

最後に、韓国とASEANの国際資金フローモデルの比較から、以下の問題を提起したい。

第一に、政府保証付借款と直接投資の関係についてである。「伝統」型国際資金フローモデルにおいては、1970年代の直接投資の意義の低下と商業借款の重要性の増大が表裏一体になっている。すなわち、民族資本育成のために直接投資を規制し、かわって政府保証付借款の導入を拡大するというのである。しかし、韓国では重化学工業化がはじまる1970年代において、借款と直接投資の双方の流入が増大したのである。直接投資は借款に比べて金額的には小規模であったが、それは借款とは別に、高度技術獲得という別の目的から導入されたのである。また、直接投資の多くは外国人の投資比率が50%以下であったことや、高度技術の獲得が韓国企業の合弁投資の重要な動機であったことから、必ずしも直接投資の導入が民族資本の育成と矛盾しなかったと考えられる。した

がって、韓国の場合には、借入と直接投資は代替的な関係ではなく、補完的な関係にあったと考えるべきではないであろうか。

第二の問題は、「代替」型国際資金フローモデルにおいて、途上国政府の役割をどのように評価すべきかである。ASEAN では直接投資の活用がインフラ整備にまで及び、韓国に比べ直接投資の開放業種の広いことを示している。また、タイの直接投資額が政府保証付借入の金額を上回っているように、タイでは資金獲得のチャンネルとしても直接投資は重要な意味をもっている。しかし、このような直接投資の活用が、「代替」型国際資金フローモデルがいうように、政府介入を伴わない国際資金フローモデルへの転換を意味するのであるであろうか。前述したように、BOT のような方式は、一定の期間インフラ整備を民間部門に委託するものであり、一定期間の後には国営企業に所有権が譲渡されるモデルであることから、必ずしも政府部門がインフラ整備におけるプレゼンスを放棄するわけではない。また、受入国政府は契約の履行・管理、料金設定、事業主体の選別等の政策により重要な役割を担っていることからインフラへの直接投資の活用は必ずしも政府介入を抑制するものではなく、政府の介入を「効率化」するものと考えられる。

第3に「代替」型モデルのいうカントリー・リスクとプロジェクト・リスクの分離についてである。「代替」型モデルは、国際資金フローの形態を「伝統」型から「代替」型へと変化させることにより、債権者と債務者の関係が投資家と国家という関係から、投資家と特定のプロジェクトの関係へと変化すると指摘する。その結果、カントリー・リスクとプロジェクト・リスクの分離が可能になるというのである。しかし、これには国際開発協力の指摘を思い起こしていただきたい。直接投資であっても、投資国、受入れ国内の法律はもとより、国際条約の適用を受け、カントリー・リスクに直面しうるとの指摘は、カントリー・リスクとプロジェクト・リスクの識別が実際には困難であるという問題を提起している。しかも、BOT の場合、政府系企業が契約のパートナーとなることから、ソヴリン・リスクが発生するのである。

最後に、本論文は途上国の工業化と国際資金フローの関係を窓として、国際政治経済学の課題である「国家と市場の相互関係」¹⁾ にアプローチするもので

あることを付け加えておきたい。韓国はユーロ市場からの銀行借入れに工業資金の調達を依存するモデルであった。ユーロ市場の発達、米国政府のドル流出に対する規制を逃れてその規制の及ばない海外市場で運用されるようになった資金に支えられた。このようなきわめて市場指向的なユーロマネーと韓国のような政府主導型の経済開発という二つの一見対立するように思われるものが結合したのである。これをギルピンは「奇妙な同盟関係」²⁾と呼んでいる。

債務危機の発生以降は、世界銀行は市場メカニズムを重視する開発モデルを打ち出している。そのなかで政府主導型の開発戦略に反省を迫っている。政府の開発への過度の介入はレント追求行動や腐敗を生み出す原因であると指摘している³⁾。そして、レント追求行動や腐敗のために政府の介入はかならずしも経済開発にプライオリティを与えるわけではないというのである⁴⁾。

しかし、重要なのは政府が介入するか市場に任せるかという問題であろうか。この点に関して国際政治経済学は注目すべき視点を与えている。それは、市場と政府の「相互作用」である。市場が変化すれば政府はそれに対応し、逆もまた真なりという考え方である。ASEANのインフラ整備のように直接投資利用の拡大により市場ベース型の国際資金フローの役割が高まれば、政府の役割も変化するのである。タイの、現地政府は市場メカニズムを円滑に機能させるために国際契約に対する対応力が問われている。また第3節では述べなかったが、フィリピンのナボタス発電所のBOTプロジェクトでは、国営電力会社が支援金として4.5百万ドル(プロジェクトの総コストは45.5百万ドル)を拠出し、民間の出・融資を支援している⁵⁾。国際資金フローの主役が政府保証付借款から直接投資に移行する環境の変化の中で、政府の市場メカニズムに対する「対応力」が問われているのである。

また、ナショナルなレベルに限定されず国際レベルにおいて、国際契約履行に関する法律を整備することに対する協力体制づくりも、民間主導によるインフラ整備には重要であろう。契約が履行されるかどうか不透明であれば取引費用が増大する。そのような取引費用の軽減のためにも国際間での国際契約に伴う法的枠組、紛争処理の手続き等の整備が求められる。これについては、日本政府がアジアの政府による事業権関連の法整備に対して協力することを打ちし

たことは興味深い〔「日本経済新聞」1994年10月20日(夕)〕。

最後に、開発における政府の役割について、ケインズの次の言葉を引用したい。ケインズは『自由放任の終焉』のなかで、経済学者の主要な課題は『「政府が「なすべきこととなさざるべきこと」とを改めて区別し直すことである。そのなすべきことを為し遂げることができるような政府形態を民主制の中で工夫することである」⁶⁾』と述べているのである。

注

- 1) Gilpin, Robert. (1987) *The Political Economy of International Relations*, Princeton University Press, pp11-15.

また、政府と市場の相互作用の視点から韓国とタイの開発戦略の比較分析を行ったものとして、松風慶一、大野泉「政府の役割と民間のレスポンス—韓国とタイの発展形態—」『開発援助研究』第1巻第1号、海外経済協力基金開発援助研究所、1994年7月があげられる。これは本論稿文執筆中に入手したものであるが、韓国とタイの経済開発における政府と市場の相互関係を網羅的に分析している。その意味で本論文は、工業化と国際資金フローの関係という特定の窓を通じて、開発における政府と市場の関係にアプローチしたものと位置づけられる。

- 2) Gilpin, Robert. *ibid.*, p. 317.
 3) World Bank, (1991) *World Development Report*, 1991 edition, Oxford University Press, p. 131.
 4) World Bank, *ibid.*, pp131-132.
 5) Asian Development Bank, *op cit.*, p. 2
 6) J. M. ケインズ『説得論集』(宮崎義一訳) 344~355ページ。

〔付記〕 本論文は、財団法人アジア太平洋センターの若手研究者助成活動「アジアの経済発展と国際資金還流」の成果の一部である。