

バブル経済と東アジアの経済成長：東アジア産業資本の後退

蔡, 希賢
台湾経済研究院

<https://doi.org/10.15017/4494340>

出版情報：経済学研究. 60 (3/4), pp.113-133, 1994-12-10. 九州大学経済学会
バージョン：
権利関係：

バブル経済と東アジアの経済成長

—東アジア産業資本の後退—

蔡 希 賢

目 次

はじめに

一、バブル経済と景気

(一)、バブル経済は市場（経済）の失敗

(二)、日本のバブル経済と景気について

二、バブル経済の国際比較—日本と台湾のケース

三、バブル経済と東アジアの経済成長

四、東アジア産業資本の後退

(一)、日本と台湾の投資・貿易関係

(二)、日本・台湾の対中投資と東アジア産業資本の後退

五、結 論

はじめに

1980年代後半から1990年代現在にかけて、アジア NIES、ASEAN そして中国といった東アジア諸国には先後高度成長を経験し、現在世界で成長の最も高い地域と見なされている。同じ時期には東アジア諸国の成長動向はほぼその国の直接投資の受入れ額の動向と一致している。こういった東アジア諸国の成長と直接投資との関係に見る東アジアのダイナミズムには特に注目すべきものとして、1980年代後半日本の対 NIES 直接投資そして1990年代の NIES 香港・台湾の対中直接投資が目立っている。また、1993年円高を受けて、日本企業の対中直接投資が加速化することも注目に値する。

実にこのような直接投資を通じての東アジアの経済成長は日本そして NIES 台湾のバブル経済と密接な関係にある。というのも、日本そして台湾とも1980年代後半に巨額の黒字を背景に生じた金余り現象、低金利そして通貨の切り上げなどで、国内生産コストが相対的に上昇し、海外直接投資の促進要因をなしたのである。1980年代後半から1990年代現在にかけての日本と台湾のバブル経済の形成、解消期には、全般を通じて、両国の直接投資の動機の多くは安い労働コストであり、90年代に入って特に対中投資の場合、安い労働コスト以外に中国市場の開拓が投資目的の主要課目になっている。

この安い労働コストあるいは商品の品質が若干落ちても吸収できる巨大な中国市場を追求する日本と台湾を代表とする東アジア資本は一種の短期利益を目安とする商業主義的色彩が濃厚である。バブル崩壊後の日本企業は企業収益が減少しているなか、対中投資をリストラの一環として目白押しに行なわれ、研究開発を伴う中長期投資に積極さが欠けているのが現状である。バブル清算中の台湾経済も国内生産コストが高く、投資環境が悪化しつつあるなかで労働集約的産業の対中投資が急激に行われ、産業構造の高度化は遅々として進まない。

東アジア経済成長を象徴する日本—NIES—ASEAN—中国という重層追跡的發展または雁

行形態論的發展にはその先頭にある日本とその次ぎの NIES 台湾の産業の高度化がバブル解消期において阻まれるなかで、それが東アジア全体の産業資本の後退現象を表わしているのである。

本文はバブル経済の量的検証やバブル形成から解消に至る過程の詳細分析を目的とせず、バブル経済という仮需要とそれに誘発される過剰生産という市場経済の歪みが東アジア産業の発展に対する影響について、巨視的視点から考察を行なうのが目的である。そして、東アジア経済については、ASEAN を取り上げず、また NIES に台湾を代表に上げるのは、それが東アジア経済の将来をにらう中国経済と深いかかわりを持っているからである。あらかじめ、念を押したい。

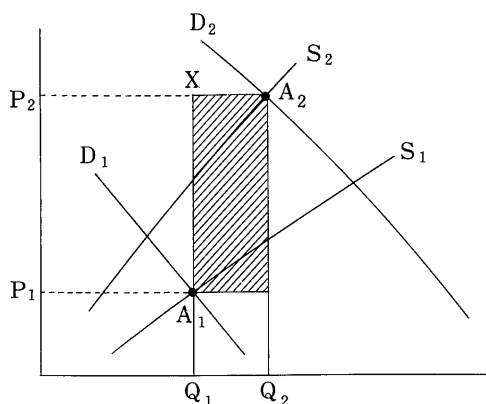
一、バブル経済と景気

(一) バブル経済は市場経済の失敗

バブル経済について過去歴史に有名な事例としてよく取り上げられているのは、たとえば1634～1637年オランダのチューリップの球根とか、1719～1720年のイギリスの南海株式会社事件、そして1923～32年アメリカに生じた株などの投機熱などがある。そのいずれはその国に多大な影響を与えて、長期不況現象が起っていた。一方、日本、NIES 台湾においては1980年代の後半から1990年代の初期にかけて発生したバブルの形成・発展・崩壊とそれに伴う景気の好・不況という現象が、いままでバブル発生地の欧米と違う（東）アジアに生じたことは世界経済にとっても画期的である。

バブル経済についてすでに数多く論じられておる。たとえば、野口悠紀雄教授によると、「実

図1 バブル経済と需給関係



際の資産価格とファンダメンタルズ価格との差は『バブル（泡）』と呼ばれる。つまり、『バブル』とは、現実の資産価格のうち、ファンダメンタルズで説明できない部分を指す」と説明する。平成五年版の経済白書には、収益還元モデルで計算した「理論価格」をファンダメンタルズによって与えられ、市場価格と理論価格との乖離がバブルであるとして、1980年代後半の日本バブル経済を実証的に検証した。

本文の場合には、後述の東アジア経済圏の発展との関連で、バブルを「市場経済の失敗」と捉えて、以下で説明を加えよう。

バブル経済の発生期には、供給と需要とも非弾力的ですが、しかし、需要側に買い占めの性格を持っており、図1のように、右上に大きくシフトする一方、供給側には売り惜しみがあるため、左上へのシフトが小さく、むしろ傾斜度がシャープで、したがって、価格が形成される場合、均衡価格（上述の理論価格）の P_1 よりずっと高い市場価格 P_2 が形成される。斜線部分はいわゆる“泡”の部分、つまり投機による需要の部分で、それはまさに“仮”の需要である。バブル経済がはじけると、仮需要の大部分ある

いはほとんどが過剰供給となり、資産価格が下落する。このような資産市場の価格の上下変動による資産インフレ・資産デフレの形でフローへの影響が現れると、景気が好・不況現象を呈し、それとフローのみの要素による好・不況とかさね合うことで、大型景気の後には“複合不況”という長期不況現象が現れ、1980年代後半から1994年5月現在にかけての日本のバブル経済が史上始めて起ったのである。

普通、“正常な市場”とは、市場が競争的、情報が十分に与えられている環境の中で、需給価格（均衡価格）が形成される訳である。バブル経済の場合は、情報と自己判断は不十分で、価格が上がりつづけるであろうと信じて（土地神話など）、仮需要が生じるので、そういう意味でバブル経済はまさに市場（経済）の失敗と言って良い。

ただ、このバブル経済という市場（経済）の失敗にはそれなりに背景要因があることが重要なのである。では、東アジアのバブル経済の形成の背景要因はなにかと言うと、1980年代の後半にアメリカに対する巨額の貿易黒字を背景に、プラザ合意の後に生じた通貨の切り上げやまたは1987年の「ルーブル合意」などといった“国際協調介入”もあり、また、輸出産業の打撃を最小限に食い止めるための中央銀行による通貨上昇抑止の“介入”など、日本と台湾とも金あまりそして金利の低下現象をもたらした経緯がバブル経済発生の底流にあったのである。

このような市場への“介入”と平行して、日本、台湾両国とも、程度の差はあるにせよ、金融自由化という名のもとで、金融システムそして金融機構の経営モラルが乱れ、担保価値以上の貸付けが不動産、株などの資産にむけた方がもうかるという本来市場経済のもとで行うべき

でないことが横行していた。

結局、こういった市場情報と自己判断の不十分なことや市場への介入で市場の“仮需要”が形成したという市場（経済）の失敗は、特に土地という本来再生産不可能なものを過度に市場機能にさらし、企業が本業利益から離れる株・土地投機に走ることを促した。それは“虚”の市場経済である。

問題の東アジアの対美貿易黒字が東アジアの市場（経済）の失敗をもたらした根本的な原因であるとすれば、東西冷戦下、アメリカの軍事費（または軍需産業）の拡充や第三次産業の肥大化とそれによる過大消費経済の形成のもとで製造業の弱体化そして国際競争力の低下が一方にあり、他方には、東アジアの日本と台湾においては、貯蓄過剰経済なので国内市場の狭あい性と比較的オープンなアメリカ市場のゆえに生じる東アジアの“もうけ”という国際的不均衡が、東アジアバブル経済を形成したと言う構図が描ける。

このようなアメリカと東アジアの構造的な不均衡は、言ってみれば一つの国際的市場経済の歪みである。国際的不均衡が是正されれば、黒字が減り、東アジアの金余り現象は生じないはずである。すなわち、東アジアのバブル経済は国際的な市場経済の失敗と言換えることもできる。

また、アメリカの第三次産業肥大化がその大きな原因の一つであるとすれば、結果的にそれは、東アジアのバブル経済の形成を通じて、東アジアの第三次産業を“も”肥大化した皮肉な結果となったのである（特に台湾のケース）。それは産業資本衰退の国際的伝播であると言って過言ではなからう。“自由放任”的な市場経済（資本主義）は結果的に自ら市場（経済）の失敗をもたらし、東アジアにおいては産業資本の後退

を招いたのである。

(二) 日本のバブル経済と景気について

1980年代後半から90年代の初期にかけて東アジア地域は世界経済の中で最もダイナミズムに富んだ地域とされている。そのダイナミズムは次の構図である。つまり、日本から資本財、生産財を、主に台湾を始めとする NIES 諸国に供給し、そして、NIES 台湾などから ASEAN と中国特に沿海地域に資本財、生産財を供給する形態である。逆の方向は市場の提供である。その補完関係は重層追跡的で、または雁行形態的である。その雁行形態の陣頭に当るのが日本であった。

すなわち、東アジア経済の成長には日本が発信地である。したがって日本経済如何によっては、東アジアに多大の影響を与えることは言うまでもない。そういう意味で、日本のバブル経済と景気変動という日本経済の変革をぬきにしては東アジア経済は論じられない。

バブル経済と景気に関しては、日本の各界から議論が繰り広げられ、枚擧にいとまない。戦後いざなぎ景気に次ぐ好況と最大の不況を記録した大きな経済変動だけに、その実態把握または不況の打開策についていまだに苦慮されているところである（1994年3月現在）。

ここ3年の経済白書には、資産価格の変動と景気循環について大きく取り上げている。たとえば、平成三年の経済白書には始めて景気は減速しながらも拡大基調にあると、減速を認めた。平成四年の経済白書にはバブル崩壊を明言するが、しかしそれは内生的、自律的なもので、景気に影響を及ぼすが、しかし、実物経済には従来の在庫循環の原理が働き、平成四年に在庫調整しており、いずれ自律回復に転じると、まだ

楽観的に見ている。ようやく、平成五年の白書は始めてバブルの影響を深刻に受け止め、しかし、期待をこめて'93年の最悪期から脱出すると読み取れる。

こうした日本のバブル経済と景気の関係について、以下で私見を述べよう。

そもそも、1987年から1991年の初頭にかけての大型景気は、今回バブル現象を象徴する異常な資産（土地・株などが中心）価格の上昇による信用創造効果をつくり、それがフローの実体経済の投資と消費の異常な拡張をもたらしたことがゆえである。それは資産市場経済の歪みによるフロー実体市場経済の“肥大化”現象である。企業（金融機構を含む）と個人のキャピタルゲインによる第三次産業及び耐久消費財に対する需要を極端に拡大させることはすでに明らかにされているのである。たとえば、バブルの全盛期においては大型デパートの売上げの六割が企業のギフト購買の需要によるものと言われている。バブルの崩壊はそういう意味で、企業も個人も購買力がおちこみ、フローとしての有効需要も縮小した訳である。

このように資産市場の仮需要による信用創造効果に誘発されていたフロー市場の仮需要が有効需要の減少で在庫調整せざるをえず、すなわち、景気循環的な不況が起った。資産デフレが加わって、いわゆる複合不況が生じるのであるが、経済現象的に一体となって区分できなく、むしろ景気動向うんぬんする場合にはフローの経済現象として捉えるのが的確である。

こうした景気の長期的低迷の中で、ようやく明るい兆し（景気動向指数の一致指数は2月から4月連続3ヵ月50を上回る）が見え始めた1993年の春頃、日本経済企画庁が底入れを宣言した後、一段の円高と冷夏がおそって、景気が

まだ悪化をしつづけた経緯は記憶に新しい。1993年の円高というのは結論的には、やはりバブル不況による内需不足で貿易黒字などが拡大しつづけたことによる内的側面が大きいと言える。つまり、景気を再悪化させる最大の原因はやはりバブル不況である。

1993年の後半からは、所定外労働時間の減少を始め雇用情勢が悪化し、失業率も上昇し始めた。そのため、消費はさらに落ち込み、「消費不況」といわれるようになった。GNPの6割を占める消費の落ち込みは、高級品ばかりでなく、1992年9月頃からスーパーの売上げの前年同期比の連続的減少現象から明らかに庶民的消費品まで影響が及ぶようになった。そうすると、従来のケインズ政策的な公共投資促進だけでは間合わない。消費マインドの低迷は“不況が不況を呼ぶ”という形で、企業家マインドもなかなか積極的にわいて来ない。所得税減税が声高にうたえられ、ようやく、1994年2月の総合経済政策に所得税減税案をもち込むようになった。しかし、その政策効果は不況が長引く分否定的になっている（減税の消費にまわす分が減った）。

まさしく、このようなバブル仮需要の破滅の結果による消費↓→投資↓→失業↑→消費↓というフロー的悪循環は金融機関のバランスシートの悪化というバブル後遺症（クレジット・クラッシュ）とあいまって、平成長期不況を特徴づけるのである。

いままで日本の経済成長を支えて来た“もたれ合い”の会社関係や終身雇用・年功序列といった日本システムはバブル崩壊による長期不況の中で根底から揺さぶられている。景気循環論的な回復は早晚来るに違いないが、しかし、バブル後遺症で抑えられて、回復のテンポは極めてゆるやかであろう。次に大型景気が来るとし

たら、それは資産価格上昇による信用創造ではなく、むしろ強力なリーディング産業によるクレジット・クラッシュの打破がなければならない。従来生産者重視の日本経済システムは結果的に巨額の黒字・金余り現象を招いた訳ですから、次のリーディング産業は消費者重視の経済システムのもとで育成されるべきである。規制緩和によるニュービジネスの創出は期待を寄せられている。

二、バブル経済の国際比較－日本と台湾のケース

1980年代後半、日本と台湾とも通貨が切り上げられて、その経済への影響を最小限に食い止めるためには、両国の中央銀行による積極的介入が行われた（日本はルブル合意などの国際協調介入がある）。それが大きな原因で、両国とも80年代の後半に金利が低下し、マネーサプライが急増した。1987年日本の公定歩合が2.5%、台湾は4.5%、いずれも最低水準を記録した。

こうした過剰流動性のもとでは、資金調達コストが極端に低下し、資金が不動産・株へシフトする“自然的”市場経済現象が生じた。実に両国においても、かなりの投機的なものがあることが明らかにされている。こうして、日本の株価指数は1989年末までに急上昇し、大都市の土地価格も1990年9月まで急騰した。台湾の株価指数と不動産価格は1990年初頭まで急激な上昇ぶり（3、4年間で株価指数12倍、大都市の不動産価格3倍）を呈していた（図1と図2）。上述の時期をピークに両国の株・土地・不動産は急激に下落し出した。つまり、バブルはくずれた。日本では、バブルは1989年からの公定歩合の引上げに90年4月の総量規制などの土地対策で潰されていた論議がある。台湾にも1989、

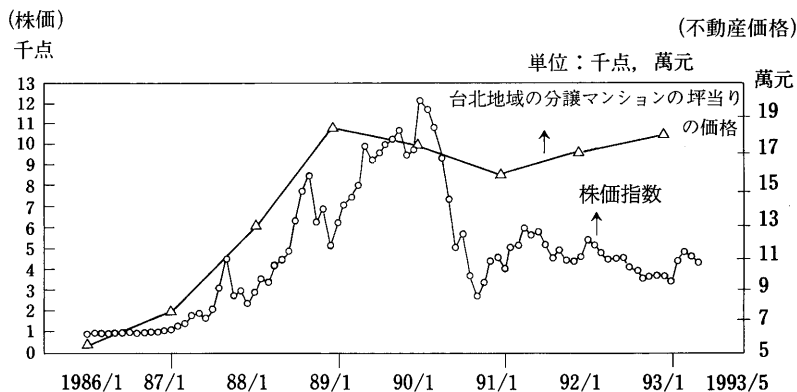
90年に公定歩合の引上げと選択性融資などバブル退治の政策措置があった。しかし、バブルはなにかのきっかけで、または必然的な政策的形成によって、市場機能を通じて調整が行われるに違いないと見る方が正論であろう。また、バブルの崩壊がどれだけ量的にまた政策的によって起ったのか計れないので、バブルというのは市場のゆがみの調整として程度の差はあってもくずれぬものである。しかし、政策措置のタイミングによっては、また国の経済情勢によってもバブル解消の度合いが違ふ。

上述のように、日本と台湾のバブル発生と崩壊の過程は非常に類似している。しかし図1と図2に示されている土地・不動産価格・株価指数の推移から、両国の相違点が見られる。すなわち、日本の株価と地価の下落は一年間ぐらいのタイム・ラグがあり、一方台湾の場合には株価と不動産価格は同時に下がったが、不動産価格は依然高原状態にあったということである。こういった相違点はどのような含意を持つのかについて、私見を加えよう。

1. 資産所有形態の違い

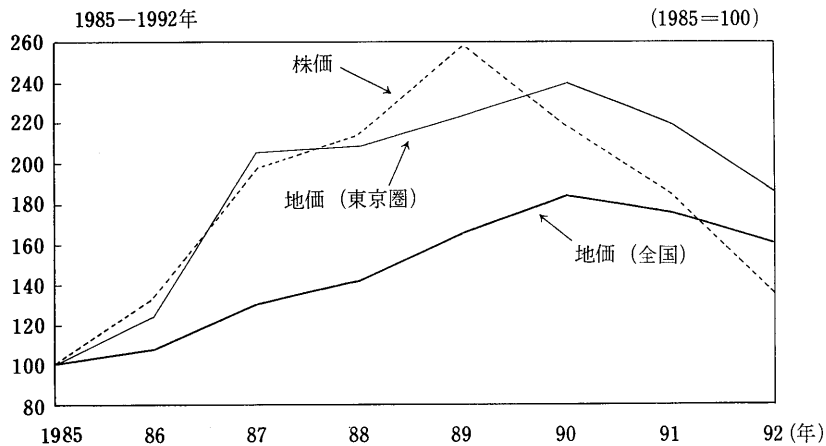
表1の持ち株比率を見れば、バブルの全盛期には、日本の持ち株比率は金融機構と企業が70%を所有していたのに対して、台湾の場合は個人の持ち株比率は特に高く、43.52%を占めていた。公定歩合の引き上げによる金融引締めの影響を受け、1990年2月に最高点に達した台湾の株価は下がり始めた。キャピタルロスに転じては、個人投資家をはじめその以前に購入した不動産を手放さざるをえない。なぜなら、キャピタルゲインを頭金で購入した不動産につく銀行への利息（金融引きしめで高くなった）は支払えなくなったからである。表2のマーネサプライ増加率で示しているように、 M_2 は1990年に下がったものの、依然9.86%のプラス増加率を呈する一方、流動性の高く、そして特に個人の場合にそれが株と関連性の高い M_1B （ M_2 から定期預金を除く）はマイナス6.62%を記録した。台湾政府の89年2月に建築業を中心に実施した「選択性信用管制」（1990年10月まで）は無当保の土地購入融資などを制限するといった政策は

図1 台湾の株価、不動産価格の推移（1986-1992）



資料：株価は大華証券，不動産価格は住商不動産
注：不動産価格は年平均数字，実際のピークは株価指数と同じ，1990年2月頃。

図2 日本の株価、地価の推移 (1985-1992)



資料：経済白書（平成5年版） 注：日経平均株価のピークが1989年12月
地価（東京圏）のピークが1990年9月

表1 日本と台湾の持ち株比率

日本 (1989年)

金融機構	投資信託	証券会社	事業法人	個人	その他 (政府・外国人)
42.3	3.7	2.0	24.8	22.6	4.6

台湾 (1989年)

金融機構	信託資金	会社	その他法人	個人	その他 (政府・外国人)
4.74	0.96	13.09	3.08	43.52	31.18

資料：日本は証券統計年報
台湾は台湾証券取引所 (Fact Book)

表2 台湾のマネサプライ増加率の推移

年次	M ₁ B	M ₂
1985	12.23	23.38
1986	51.42	25.29
1987	37.82	26.56
1988	24.37	17.86
1989	6.06	15.26
1990	-6.62	9.86
1991	12.08	19.28
1992	12.43	16.60

資料：中華民国中央銀行「金融統計月報」
注：M₁B=現金通貨+要求払い預金
M₂=M₁B+定期預金

1990年の土地・不動産価格の下落の一要因であることは否定できないが、しかし、上述したように、1986年から1990年2月まで株価が12倍も高騰した株の急落（70%の下落）による個人を中心としたキャピタルロスが不動産価格の下落に大きく関連した要因と言えよう。

一方、日本のように、金融機構と企業が株保有の70%を占めると、特に個別企業はすべてメ

イン・バンクを持ち、または企業間の株の持ち合いなどで、株価の暴落は企業と金融機構また企業と企業間の信用で土地をすぐ手放さなくて良いという“執行猶余”が与えられていることが推論できよう（土地売買は性格的に株より遅いという説もあるが）。しかし、いずれは土地・不動産市場の需給関係や総量規制などの地価対策で、こういった“信用”がくずされることは

不可避的である。

このように日本と台湾のバブル解消に見る株価と土地・不動産価格の下落の時間的ラグは、政策的影響があったにせよ、基本的には株という資産の所有形態において日本の場合、企業(金融機構を包む)が大半を持っているのに対して、台湾の場合、個人が大半を占めている、ということと関連が大きいと推論できるのではないか。そういう意味では、日本企業間の株の持ち合いという“企業の連結”では企業間の取引が長期的に安定しているから企業は長期的展望に立って投資できるし、また取引先企業と長期的関係を維持するためにより製品の品質を大事にしなければならない。つまり、このような株という資産の所有形態は日本の産業資本のこれまでの前進を促した大きな日本的システムと言える。逆に台湾の場合、株の所有は個人が大半を持つことで、企業は日本のような企業間関係が薄いため、長期的な投資またはそのための研究開発が欠けていた。つまり、台湾の産業資本はまだせいじやくであると言わざるをえない。他方、バブルの崩壊で、日本の株の持ち合いシステムが動揺し、いままでの信頼関係に立った産業資本の前進には大きなかけりが見え始めている。

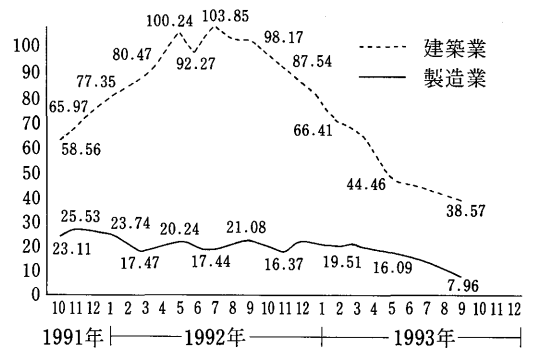
2. バブル解消後の国内外経済情勢の違い

1990年2月から1993年にかけて台湾の株価指数は1万2千台から4千台まで、低迷状態がつづいた一方、不動産は一時低落した後すぐ上昇し、高原状態を保っていた。日本の土地は90年あたりから1994年の初期現在に至り、下降傾向を辿っていた(図1と図2)。その違いは台湾の特殊な経済事情があったからである。一つは1991年から六ヵ年国家建設という大型建設が始まったのである。それは1991~1996年の6年間

に約3千億米ドルを注ぎ込む計画で、その内訳としては、交通・通信などのインフラ整備が三分の一を占めている。また、生活水準を高めるレジャー施設も予定されていた。それが背景にあつて、1990年あたりからすでに建設の候補地と予定されていた地区には地価の高騰ぶりさえ見られた。言ってみれば、バブル解消後本来下がるはずの地価は国家建設というストック的な面で支えられていたのである。もう一つ大きな要因は1991年あたりから中国の高成長ぶりである。後章で述べるが、中国の高度成長は台湾の対中投資を加速化していたことで、それに誘発された台湾の香港経由の対中国大陸の輸出が91~93年飛躍的に伸びた。そのことが大きな原因として1990年に台湾経済バブルが解消した後も6~7%の経済成長率をフローの面で支えていたのである。

また、台湾は金融自由化の一環として、1992年に15行の民間銀行が成立、'93年新に一行が加わり、2年間で16行の民間銀行が設立された。銀行間競争は一層激化した中で、預金獲得のために高水準の預金金利を促す一方、対不動産関連の融資は対製造業のそれをはるかに上回っていた(図3)。このことは台湾の「土地神話」を

図3 1991-1993年銀行の建設業・製造業融資増加率



資料：中央銀行「金融統計月報」

追加確認し、また政策的に地価を下げると、大変な金融混乱が生じるのを政策的に配慮していると考えられる。

このように、日本のバブル経済はその発生から崩壊への過程はハード・ランディングの形を取った。台湾の場合は株が下っていたものの、地価・不動産価格が高止りの状態で（1993年後半から下落現象が見始めている）、すなわちソフト・ランディングにうまくのりきった。しかし、いずれも事後的に確認できたことで、事前に人為的にそうするというのではない。

日本経済はバブル崩壊で1993年に消費不況まで及んだことは、日本の官庁・経済界を始め、皆最初から予期しなかった。ようやく、1992年後半にかけて銀行等の金融機構の不良債権が表面化し、それがクレジット・クランチに及ぶことは一部分の人が気づき出したが、まだ少数であった。ところが1993年に入って消費不況になると、経済のフローとストックの因果関係的な悪影響が多くの人に認められ、悲観論者が逆に多数となった。今度はいつ景気が回復するかはさることながら、どんな形で回復することが人の関心事もなった。なぜなら、今回のバブル崩壊による長期不況は循環（フロー）的なものよりむしろ構造（経済・社会システム）的なものによるところが大きいからである。そういう意味で、景気対策（循環要素が主）の効果は小さく、むしろ、企業のリストラまたは規制緩和による新事業の開拓が待たれている。また、いわゆる中期循環を引き起こすような新しいリーディング・インダストリが育成されなければ、それは単なる在庫調整の回復にすぎず、回復力が小さいのみならず、また日本の産業資本の将来を大きく影響するにとどまらず、東アジア諸国の供給発信地であるだけに、東アジア諸国の高

成長の継続性にもかげりをさすことにもなると思う。

こうして、日本バブル経済の崩壊に伴う長期不況は、1980年代に積みかさねて来た不均衡のもとで生じる価値（理論的均衡価格）と価格との乖離（市場の失敗）をハード・ランディングの形で縮小し、そして、国の生産、消費ないし社会経済構造全体を含むシステムの修正が始めて論議されだしたことはむしろ長期的な視点での再スタート（たとえば、リストラ）を早めることとも言える。

一方、台湾のようなソフト・ランディングの場合、ストック価格がフローの生産コストを押し上げて、経済成長の阻礙要因として、貧富の格差の拡大に伴う社会・政治不安が募り、国内再生産を妨げる“成長の代価”が増大しつつあることは否定できない。いずれにせよ、バブルはそのつけがきつと回って来ることである。

三、バブル経済と東アジアの経済成長

前節に述べたように1980年代の後半から1990年代の前半にかけては日本と台湾ともバブル経済の形成と解消（台湾は1994年現在まだ解消過程）を経過した。台湾の場合には、1990年に資産価格の下落（特に株）に影響された景気の鈍化現象（潜在成長率の7%を下回る5%）が一過性的にあったが、1991年にたちまち景気が回復した。一方、日本の場合、1991年の4-6月をピークに1994年5月現時点景気回復まだ確信されておらず、戦後二番目の上昇期と戦後最大の後退期という大型景気変動を通過中である。このような東アジアの先頭に立つ両国のバブル経済の過程において、華南経済圏を始めとする中国沿岸地域にすさまじい成長ぶりを見せた。

台湾、香港それに海外の華人系の資本が香港を拠点に中国沿岸地域、最近内陸地域にも投資活動が活発となり、一方逆の方向も見始めている。このように東アジア市場圏の形成と上述した日本・台湾両国のバブル経済過程との時期的な一致は単なる事後的一致と見るべきではない。上述したように、日本・台湾など東アジア地域のバブル経済の形成はまさに巨額な貿易黒字に起因する金余り現象発生の背景にある世界経済（アメリカ中心）の歴史的必然性である。またバブル経済の形成、発展はストック価格の上昇による信用創造がある一方、フローの高成長による労働力不足や賃金の上昇が伴っている。重要なことには通貨が切上げられていたのである。こういった要素は、国内生産が不利になり、対外投資をおのずと促すこととなる。したがって、日本・台湾のバブル経済が対外投資を通じて、東アジア全体のダイナミズムを引き起こした時期的な一致性はそれなりの因果関係あるいは必然性があると見るべきである。そういう見地から、1980年代後半から1990年代最近に至るまでの日

本と台湾の対（東）アジアの対外投資とそれに伴う貿易の動向を見る必要がある。

まず1986-1992年、日本の対（東）アジア投資を見て見よう。

日本のバブル経済については、そのプラス遺産として、日本の対アジア投資を取り上げ、そして、それが東アジア経済圏の発展に結びついたという見方がある。その主旨は次のとおり（鈴木淑夫、日本経済の再生、東洋経済1992年6月p. 102）である。つまり「東アジアに対する日本の直接投資の『爆発的』増加は、日本と東アジア諸国との『水平貿易』を飛躍的に高める効果を持った。同時にそれは、日本から東アジア諸国への資本と技術の移転を通じ、東アジア諸国の産業化を加速し、東アジア経済圏の『離陸』を刺激したのである。その引金となった直接投資を資金面から支えたのはやはり地価と株価の『バブルの発生』に伴う低コストの資金の大量調達であった」。

上述の指摘は表3の日本の対アジア投資の推移に示されているように、日本の対アジア投資

表3 日本の対アジア投資の推移

単位：100万ドル

年 度		86	87	88	89	90	91	92
製 造 業 計	合 計	789	1,652	2,338	3,106	2,994	2,894	2,897
	アジアNIES	573	878	775	1,347	805	640	439
	A S E A N	193	704	1,360	1,553	2,028	1,945	1,808
	中 国	23	70	203	206	161	309	650
非 製 造 業 計	合 計	1,455	3,139	2,979	4,912	3,867	2,859	3,119
	アジアNIES	946	1,672	2,341	3,469	2,501	1,507	1,376
	A S E A N	358	311	545	1,212	1,181	1,122	1,382
	中 国	151	1,156	93	231	185	230	361
製 造 業 + 非 製 造 業	合 計	2,244	4,791	5,317	8,018	6,861	5,753	6,016
	アジアNIES	1,519	2,550	3,116	4,816	3,306	2,147	1,815
	A S E A N	551	1,015	1,905	2,765	3,209	3,067	3,190
	中 国	174	1,226	296	437	346	539	1,011

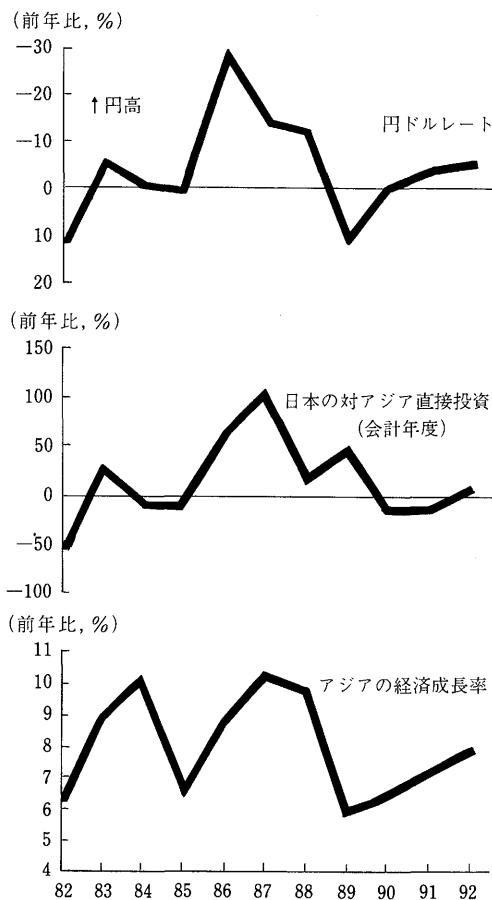
資料：日本と世界の直接投資 Jetro1994年 投資編

(製造業+非製造業の合計)は1986~89年の右上がりの推移を辿っていた。それはまさに低コストのバブル資金が対外投資を促す、ということを示す一方、なんとと言っても1985年以後の円高要因が大きく日本の対アジア投資を規定することを上げなければならない(図4を参照)。

急激な円高によっては、ドルで測った国内生産コストは大きく上昇し、相対的に海外の生産コストは低下していた。1980年代後半、日本企業は電気機械産業を中心にアジアへの直接投資がふくれ上がって、現地の労働力を低コストで活用することが主要動機であると考えられる。このような円高のもとに伴う対アジア投資の急増はアジア諸国を生産拠点にし、それがまた「産業内貿易」あるいは「企業内貿易」または「工程間貿易」の形で、日本から資本財や生産財をアジア諸国に提供し、第三国輸出以外に「逆輸入」または「製品輸入」が増えたことになったのである。そういう意味で、1980年代後半、日本はアジア諸国に機械を中心とする生産財、投資財を供給する一方、また製品として輸入するという「水平貿易」を促進し、それは日本とアジア諸国の「拡大均衡」である(表4)。すなわち、巨額黒字→(円高→低金利→バブル)→海外投資という日本バブル経済は対アジア諸国の投資を通してアジア諸国の国際競争力を向上させ経済成長を引っ張っていた側面は肯定できよう(図4)。とくに、バブル経済による日本の好景気はアジア諸国の製品の absorber 的な役割を果たした側面も見過がしてはならない。

こうしたバブル経済の「近隣裕富化」現象は日本を「中心」とする「周辺」のアジア諸国の内的発展は否定するつもりはないが、しかし、直接的にせよ間接的にせよ、量的にわけられない形で“中心”的資本や技術は現地法人化し、

図4 円ドルレートと日本の対アジア投資及びアジアの経済成長



(注) アジア=NIES+ASEAN+中国

資料：野村総合研究所作成
「東洋経済臨時増刊」1993, 11. 2
注：アジア=NIES+ASEAN+中国

表4 日本のアジアからの製品輸入比率

	85	90	92
世界	31.0	50.3	50.2
アジアNIES	57.8	73.4	73.3
ASEAN	8.4	23.9	31.8
中国	27.0	50.8	63.7

資料：世界と日本の貿易 Jetro 1993年

または現地資本に体化して(技術合作など)、生産活動にたずさわっている。平成五年度世界経済白書によれば、単に製造業の輸出、雇用の規模に見る直接的な経済効果として、日本企業の場合(90年度)、アジア NIES で25万人の雇用を創出し、約87億ドル(全製品輸出の3.6%)の輸出を行っている。ASEAN では、29.6万人の雇用を創出し、約47億ドル(同10.8%)の輸出を行っている。特に電気機械の輸出に限って見ると、日本企業は NIES で約17%、ASEAN では約34%を占めているということがあげられている。それを産業関連的に間接的に合わせると、アジアにおける日本の“中心”的役割が大きいと言わざるをえない。1980年代後半に見られた日本の対アジア投資はこういう“従属的發展”を一層深化したものと見られよう。

しかし、1990~92年には、日本のバブル経済がはじけるとともに、日本企業の資金力が弱体化し、表3の示すように、対アジア投資の中、非製造業は1992年にかけては若干持ち直したものの、製造業は中国投資を除いて、NIES や ASEAN は減退傾向がはっきり示されている。そうすると、1980年後半日本バブル経済下の対

アジア投資による“従属的發展”パターンは当然大きくくずれるはずである。つまり、1980年代後半のような水平貿易的拡大均衡が縮小し、経済成長率も下がると考えられる。しかし、1990年から92年にかけては表4の日本のアジアからの製品輸入比率を見てわかるように、日本とアジア NIES との水平分業が後退する一方、日本と ASEAN とくに日本と中国の水平分業が大きく前進していた。また図4に示されているように、90年代アジア経済成長は日本の対アジア投資の停滞(中国を除く)にもかかわらず、堅調ぶりを見せている。こうして見ると、1990年代に入り、東アジア従来の発展パターンとは異なり、つまり従来日本—アジア NIES—ASEAN—中国という雁行形態的發展パターンは前陣の雁である日本が構造的不況に陥り、日本の対外投資の不足分を埋めるものが出て来なければならない。それについて、上述の東アジア経済圏ダイナミズムをなしている中国直接投資の受入れ状況を見て見よう。

1991年から中国への直接投資が急増していたことが92年、93年の中国の連続二桁の高成長の要因をなしていることは多くの指摘のとおりで

表5 中国の直接投資受入状況(契約ベース)

(単位:件, 100万ドル)

	91年		92年		93年1~3月	
	件数	金額	件数	金額	件数	金額
香港	8,502	7,215	30,781	40,044	9,758	15,881
台湾	1,735	1,389	6,430	5,543	2,073	2,130
米国	694	548	3,265	3,121	1,111	1,209
日本	599	812	1,805	2,173	567	459
シンガポール	169	155	742	997	244	413
タイ	52	108	407	723	178	238
韓国	230	137	650	417	277	193
総計	12,978	11,977	48,764	58,124	17,981	25,293

資料:表3と同じ

ある。'92年には対中直接投資の一位をあげているのが香港の400.4億ドル（契約ベース）であり、それに次ぐのは台湾の55.4億ドルである。日本は21.7億でアメリカに次いで第4位である。全体直接投資の69%を占める香港資本ですが、数字的にはよくつかめませんが、全部香港企業によるものではなく、香港支店を経由した日本資本だったり、東南アジアの華僑資本だったり、なかんずく直接に中国への投資が禁止される台湾の資本も香港企業に出資しているのが香港資本に組み入れられる。また、多くの台湾資金は東南アジアの華僑と組んで対中投資を行っている。重要な点は香港と東南アジア華僑資本が金融・ホテルなどのサービス業に多いことと違って、台湾資本は製造業に多く、その投資に必要な生産財、資本財の約8割が台湾より調達されるということである。つまり、中国沿岸地域の工業化には、海外の直接投資において、資金の量的あるいは質的に台湾の資本が大きく寄与している点を見逃がしはならない。

もちろん、上述したように、1990年代に入り、台湾の対中国投資に誘発された輸出は香港経由の貿易黒字が増大し、そのことが、対美黒字の縮小あるいは対日赤字増大という経済成長率の負の要素をカーバシ、台湾経済をフローの側面で支えた大きな要因である（表6）。

また、図1と図3に表されているように、台湾経済は1990年初頭に株価が下落していた一方、地価が高止まりの状態、特に銀行の対不動産融資の堅調ぶりに象徴される「土地神話」が依然根づよく残っている。このストック面での信用創造効果が対外（中）投資を促している面は特に看過されるべきでない。

このように東アジアの経済成長を論理的に説明する雁行形態論は、日本と台湾のバブル経済

表6 1990～1993年台湾貿易の推移
地域別、単位：億ドル

	出 超		
	アメリカ	日 本	香 港
1990	125	91 - 77	71
1991	133	82 - 97	105
1992	95	78 - 129	136
1993	79	68 - 142	167

資料：財政部統計處「進出口貿易統計月報」

の過程において、その雁行形態が変容していたのである。

四、東アジア産業資本の後退

本章で取り上げる産業資本の後退は広い意味で産業空洞化で言う製造業の弱体化を包含します。基本的には19世紀中葉イギリスを中心に産業資本の発展の逆行現象として捉えているものである。

そもそも産業資本の発展といわれるものは19世紀のなかば、当時の工業先進国イギリスを中心に垂直分業（産業間）という自由貿易的な国際分業が成立して、イギリスの繊維産業をリーディング産業に世界経済が拡大均衡的に発展していたことを指すのである。ここであえて産業資本の後退を使うというのは、一つの強力なりーディング産業が生じて、それが国際貿易上垂直分業（産業内・産業間を問わず）を通じて、国際経済の成長を引っばって行く産業が生じることを意味するのである。また、産業資本の発展（期）は資本が労働を“賃金化”する形で包攝するのに対して、産業資本の後退は労働が資本からの“離脱”あるいは資本の労働に対する“逃避”として見てよからう。また産業資本の発展期には金融資本は産業資本に従属しているのに対し、

産業資本の後退は金融資本が産業資本に対して従属ではなくなるかあるいはその逆とも言えるし、三次産業の肥大化はまさにそれをあらわしている。

こういうロジックによれば、現代的に産業資本の後退という現象は、産業の高度化の停滞や相対的な意味でのサービス（金融）産業の肥大化または賃金コストの上昇による対外直接投資とそのもとで生じる産業の空洞化現象などがそうである。もちろん、そういった諸現象は有機的に一体化して見るべきであるが、本文は製造業を中心とする産業の高度化の停滞に焦点をしばって、東アジア産業資本の後退を論じることにする。

前節においては、1980年後半から1992年当りにかけて、日本の対アジア投資また台湾の対中投資が高成長地域の東アジア経済圏の形成に大きく寄与したこととまたそれが両国のバブル経済と密接な関係を持つことについてふれた。以下では、両国のバブル経済に起因する対外投資と東アジア産業資本の後退との関係について説明を加える。

(一)、日本と台湾の投資・貿易関係

まず日本のNIES台湾に対する直接投資とそれに関連する貿易関係について検討する。

前にも述べたいわゆる日本バブル経済の正の遺産としては、1980年代後半日本の対アジア海外投資が東アジア諸国の産業化を加速し、水平分業を促進したということが上げられている。台湾の場合はどうであろうか。表7は1986-92年日本の対台湾投資の内訳ですが、1986年から1989年にかけて件数が増加していた。金額の場合、1986年から1990年まで上昇をつづけた。業種内容を見ると、化学製品、金属製品、機械、

電子などのいわゆる付加価値の高い分野においては、おおむね1987年を一つの境に投資件数と金額は1990年まで不安定な状態を呈した後、1990年以後投資金額は下がる傾向を見せた、一方、貿易、サービス業分野の投資金額は1990年まで急上昇し、1990年代に入っても、全体の投資金額が下がった中で、依然堅調に推移していた。

こうして見ると、バブル時期における日本の対台湾投資は台湾の産業構造の高度化に比例せず、むしろ、同じバブル時期にある台湾の高成長下に発展し、かつ開放されつつあった第三次産業に注目していたと言える。また、日本バブル経済がはじけて90年代に入っても対台湾の三次産業の投資が堅調ぶりを見せたことはむしろ、投資受入国の成長産業が海外直接投資を促がす側面が大きいことを伺わせる。

日本通産省1990年3月に実施した「第四回海外事業活動基本調査」ではアジア地域に進出した日本企業はその進出動機として、「現地労働力の利用・労働コストの削減」「現地への販路拡大」「現地政府の産業育成・保護政策上有利」「第三国への販路拡大」「日本への逆輸出」等を上げており、特に「現地労働力の利用・労働コストの削減」については、アジアNIES・ASEAN諸国に進出した企業のそれぞれ六割以上が進出動機として上げている。

しかし、皮肉なことにNIES台湾の経済は1980年代後半バブルが形成され、90年代に入って軟着陸しつつあった過程において、賃金が急上昇し、労働力不足現象が目立ち、それが日本の資金を“押し出す”形で、ASEAN地域、特に1990年代に入り中国に日本の海外投資が生産拠点を移すことは、日・台バブル経済の観点において看過されるべきではない。

表7 1986～92年日本の対台湾投資の内訳

単位：1000ドル

業 別	年 次		1986		87		88		89		90		91		92	
	件数	金 額	件数	金 額	件数	金 額	件数	金 額	件数	金 額	件数	金 額	件数	金 額	件数	金 額
農 林 業					1	227										
漁 牧 業					1	1,224										
鉱業及び土石採取業	1	100											83			
食品及び飲料製造業	3	4,403	3	4,720	7	10,436	9	26,617	7	38,216	3	19,481	2	30,405		
紡 織 業			1	4,295	1	9,188	1	8,999		7,373	1	6,127		3,577		
服 飾 品 製 造 業			1	232	1	392	2	4,821		1,849	2	13,332				
木・竹・藤・柳製造業	1	63	1	791	1	2,958	2	7,032	1	1,501		131	1	8,186		
紙及び紙製品製造業			1	336	4	4,900						73		138		
皮革・毛皮及びその製品製造業	1	62	1	167					1	189	1	166		165		
プラスチック、ゴム製品製造業	4	13,497	11	27,877	6	43,432	8	19,779	1	16,029	1	5,358	2	24,878		
化 学 品 製 造 業	7	14,183	26	40,222	11	32,322	9	53,044	8	87,309	4	92,815	3	34,530		
非金属鉱産物製品製造業	3	4,473	8	27,032	6	31,252	1	17,556	2	11,163	2	7,026		1,025		
基本金属及び金属製品製造業	10	13,894	33	49,631	19	44,767	19	64,934	15	109,892	6	32,371	5	20,812		
機械・測定器製造業	20	92,004	22	30,681	13	54,114	14	46,507	3	67,068	7	17,601	9	34,448		
電子及び電器製品製造業	26	96,490	42	153,707	20	90,076	8	110,923	8	172,284	11	134,641	4	68,647		
建 築 業			3	3,698	4	2,855	9	7,463	4	6,888	2	1,844	1	7,605		
貿 易 業			14	11,711	80	41,505	113	94,858	85	176,277	58	114,767	48	126,963		
金 融 保 険 業		520		53		1,267	3	15,986	2	51,492	3	4,498	5	8,157		
運 輸 業		965			2	170	7	5,124	5	7,739	2	3,657	3	604		
サ ー ビ ス 業	5	7,177	31	37,542	33	49,704	24	145,155	32	62,701	33	67,267	32	45,388		
そ の 他	7	3326	9	6,021	7	11,078	4	11,752	5	8,831	2	4,940	2	2,246		
合 計	88	253,596	207	399,240	217	431,867	233	640,552	179	826,880	138	526,183	117	417,775		

資料：台湾經濟部投資審議会

一方、バブル経済の遺産として日本とアジア諸国の水平分業の促進について見よう。

表8には、従来台湾の対日輸出の一位を占める食料品は1980年代の後半、そのシェアは1985年の33.8%から1989年の23%まで落ちり、機械機器の23.2%にぬかれた。逆に機械機器のシェアは1985年の13.9%から1989年の23.2%まで急増していたが、1990・91年ほぼ横ばいの後、1992年には下ったのである。一方、食料品は1990年から逆に顕著な増加ぶりを示した。こうして、日台貿易は1980年代の後半の水平分業方向から1990年代に入り一転垂直分業の方向へ逆戻りしたのである。こういった現象は1980年代後半、

表8 台湾からの食料品及び機械機器の輸入実績と全体におけるシェア

(単位：100万ドル)

	食料品		機械機器	
	金 額	シェア	金 額	シェア
1985	1,144.0	33.8	469.9	13.9
1986	1,771.2	37.8	643.3	13.7
1987	2,337.5	33.4	1,173.0	16.5
1988	2,213.2	25.3	1,773.1	20.3
1989	2,363.6	23.0	2,076.8	23.2
1990	2,143.0	25.2	2,046.9	24.1
1991	2,617.2	27.6	2,361.4	24.9
1992	2,384.1	30.0	2,292.4	24.3

資料：「交流」No465 交流協会

音響・その他の家電製品などの電気機械やカメラなどの精密機械を始め、日本の対台湾投資の動機として、台湾におけるこういった分野の部品調達の便利さや相対的な労働コストの安さを利用して逆輸入するということが背景の一大要因であったからである。ところが、1990年代に入り、日本の不景気もあって、上述の要因である逆輸入の拠点はASEANか中国に移ったのである。すなわち、日本製品輸入のなかでは、台湾・韓国などのNIES製品からマレーシア製、タイ製あるいは中国製などに変わったのである。

このように日本の直接投資の受入れ側としてのNIES台湾にとってはその割安な労働力コストが大きな投資要因とされていた以上、バブル崩壊後の日本の資金力の低下からすると、その資金を国内に利用するや、またはNIES台湾よりももっと労賃が安く、しかしリスクが高いと見られる中国へ傾注せざるをえない。そのことの他方では、NIES台湾の産業技術向上による賃金コストの低減はバブルが依然清算中という意味での高圧経済（生産コストが高い）のもとでは安易に達成できるものではないということも伺がえる。

したがって、日本バブル経済のプラスの遺産として、直接投資と水平分業を通じて、東アジア諸国の成長に寄与していたことは肯定できる一方、台湾の例に見たように、かならずしも“正”の側面ばかりではなく、むしろ、日本資本の台湾の第三次産業への投資が台湾の第三次産業の“早熟性”を助長する意味においては、賃金上昇や労働力不足というバブル経済現象が長期化し、投資環境悪化の一要因ともなったマイナスの側面もまた払しょくできないであろう。

(二) 日本・台湾の対中投資と東アジアの産業資本の後退

1990年代に入ってバブル経済と東アジアの経済成長との関連においては開放経済下の高成長中の中国の海外直接投資、特に日本と台湾の対中投資を見る必要がある。なぜなら、それは東アジア産業資本を展望するのに重要であるからである。

日本の対中投資ですが、1991・92年には香港、台湾、アメリカに次ぎ、第四位に位置しているが(表5)、しかし、日本の対外投資の地域別に見れば、中国のみの急増加ぶりが見られる(表3)。その背景には、各国の対中進出に乗り遅れるなという日本企業の積極的な意気込みがある。特に最近の対中投資については日本輸出入銀行の1993年度海外直接投資アンケート調査結果報告によると、中長期的(3-10年程度)有望な投資先国(有効回答数172社)を社数の多い順に列挙すると、中国が150社を占め、ずば抜けて92年度と同じトップにランクされている。業種別内訳を見ると、電気機械、化学、自動車をはじめ殆どどの業種(製造業)にわたっている。その投資理由として「新規市場の開拓」を第一に、第二は「安い労働力の確保」を上げている。進出先マーケットの維持・拡大が第三位、日本への逆輸入が第四位である。特に日本への逆輸入は1992年度より大幅に増加しているのが特徴である。

このような企業の対中進出の主な目的の一つである日本への逆輸入は、近年中国からの高い製品輸入比率(92年に63.7%、表4)に表されている水平分業がさらに進展することを反映し、またそれは日本景気が長期低迷した中で需要者の低価格志向に対応する業者の戦略の一つであることをも伺わせる。問題は従来「安い労働コ

スト」を第一目的とする対中進出が「中国市場を始めとする新規市場の拡大」に移行するのはなを含意するのかということである。

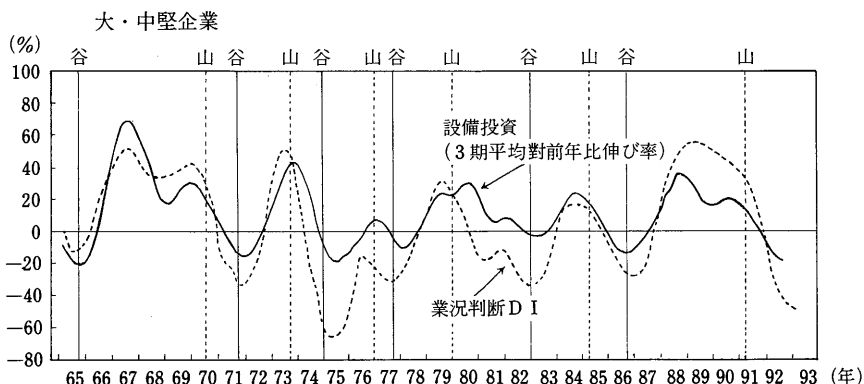
第三国とくに先進国への輸出の場合、競争面から考えると、部品や技術の面ではもっと付加価値の高いものを目指す必要があるが、しかし、中国市場を目指す場合（それが当面の目標の一つ）、内陸地域はともかくとして、沿岸地域には一人当たり GNP 約 2 千ドル、それに三億の人口という巨大市場がまだ拡大中であり、それがちょうど日本の高度成長期に「三種の神器」に表現される「大量消費」ブームは現在の中国ではカラーテレビ、電気冷蔵庫、VTR であり、広東省などの所得の高い地域にはクーラーや自動車もこれから本番を迎えようとしている様相である。

しかし、中国の巨大市場は言うて見れば、たとえば電気製品のように、まだ汎用品の領域にある（少数の高所得者は高級輸入品を使うが）。そんな市場にあてる生産余力また技術力には現在の日本には十分な余力がある。日本は 1987~90 年間に約 400 兆円の設備投資を注ぎ込んだのである。特に電気機器と自動車などの主

力産業にも消費者ニーズに合わせての“多様少量”の生産体制を心掛けた。そういう意味で、現在中国に拡大しつつある“少様多量”の汎用品市場は、バブル時代に余った日本の余剰投資の一つの安全のはげ口とも言えよう。もちろん中国における汎用、標準化製品市場においても、次第に競争がまして行くことにそなえて現地の量産化ないし研究開発を行なわなければならないが、しかし、収益減退している日本企業にも急速な円高に対応して、即存の生産設備を強化、拡張し、可能な限り早期に量産可能な普及品を生産移管して、操業しなければならないであろう。

対外投資が一段と加速化したなかで、国内において産業構造の高度化のスピードが落ちると、産業空洞化が起これかねない。産業構造の高度化を見る場合、製造業の大・中堅企業の設備投資が主な指標である。かつて、技術革新を伴う設備投資循環の上昇期には常にリーディング産業が交替した時期である。じつに 1970 年代に自動車などの組立て産業は 1980 年代に入って、半導体などの電子工業の発達に伴って、家電産業とともに日本の二大輸出産業として全体経済を

図 5 設備投資と業況判断 DI の動向（製造業）



資料：経済白書，平成 5 年版

大きく引っぱっていた機関車の役割を果たしていた。図5に示されている1983-85年と1986-89年の設備投資の盛り上がりの時期は、まさに家電、自動車を中心とした産業の不均衡発展が“継続”していたのである。その生産の不均衡の“継続”は80年代後半のバブル経済下の需要拡大に誘発されたことはバブル崩壊後に確認できたと思います。このように、産業の高度化またはリーディング産業の交替はバブル経済による“仮需要”の発生によって阻止され、1990年代バブル崩壊後（仮需要の消失）の長期不況のなかには研究開発を伴う長期的投資を投入し、新たな設備投資循環の上昇期を生み出す企業家マインド（図5のDI）はそう簡単に立ち上がらない。そういった中で、日本の企業は対外（中）投資を積極的に行なうことをリストラの一環として最優先に考慮を入れなければならない。こうして、日本の産業資本は従来「結果的に長期的利潤を極大化」する経営システム（マーケットシェアの極大化）から長期不況のもとで中国を始めとする投資先の市場獲得で high risk high return 短期的利潤を極大化せざるをえない。それは日本産業資本の後退の一つの兆しと言えよう。

次に1990年代台湾の対中国投資を見よう。前節（表5）にすでに述べたように、近年、対中投資には、台湾資本が香港に次ぐ第二位を占めているが、香港たまは華僑資本がサービス産業に集中するのに対して、台湾資本は製造業への投資が多い。それはそもそも台湾の経済発展は農業発展をベースに民生軽工業が発達し、そして重化学工業、ハイテク産業へと工業化の過程を辿って来ていたため、産業資本が国民経済の形成とともに培われていたのである。

1980年代後半から特に1990年代に入ってから

中国の福建、広東省華南地域にどっと進出した台湾資本は、アパレル、はきもの、家電といった労働集約的組立て加工産業に集中した。その多くは中小企業である。最近、中型あるいは大企業も進出し始めている。産業も化学・電子部品またはパソコンへと技術集約的産業へシフトしつつある。なかには、不動産、金融、技術サービス業などの投資案件も増えつつある。投資地域は華南地域から上海あたりへ北上して、あるいは沿岸地域から内地の四川、陝西省まで広がっていた。

こういった1990年代に入って急速に伸びた台湾の対中投資は1993年3月の時点ですでに一萬件を超えており、投資金額は90億ドル、香港資金、華僑資金に化けた資金を計算に入れると（香港に詳しい作家邱永漢さんによると香港資金の約二分の一が台湾資金ともいわれる）、数百億ドルにのぼる巨額のコストである。その主役はまさに中小企業を中心とする労働集約的産業である。かれらの投資目的はなんでしょう。1990年代初期台湾製造業の対中投資目的は表9のとおりである。その順序では、低賃金労働力が第一、土地取得が第二、第三が言語・文化、その次ぎが大陸市場、原料の供給であり、即ち先進国日本、アメリカ企業に多い投資目的である。

このように対中投資目的の主要項目を見ては

表9 台湾製造業の対中投資の目的

1. 低賃金労働力
2. 土地レンタル料が安い
工場用地取得の容易さ
3. 言語、文化の相似点
4. 大陸市場
5. 原料の供給

資料：対外投資対我国製造業之影響研究報告 台湾
経済研究院 1993年6月

つきりわかることは、まさに高賃金、労働力不足、土地取得困難といったバブル経済の後遺症による国内投資環境の悪化が対中投資を促進したということである。これは言うて見れば、一種の“押し出し”型対外投資である。開発経済学では都会に十分な労働吸収力がないにもかかわらず、農村労働力が都会へ出稼ぎに流れていくという“押し出し”の労働移動現象が指摘されている。現在の中国にはインフラの面あるいは法制度の面はまだ不十分あるいは不整備である。資本にとってはハイ・リスクである。にもかかわらず、台湾の中小企業を中心にどっと対中投資を行うというのは国内の投資環境の悪化では生存できないからである。それは一種の産業資本の“押し出し”であり、バブル経済下の産物でもある。工業化過程における農業労働力の“押し出し”は農工間不均衡発展に生じた現象であると類似的に産業資本の“押し出し”はバブル経済下に生じた地価の高騰または第三次産業肥大化による製造業労働力不足に起因し、つまり、第二次産業と第三次産業の不均衡発展であると言って良からう。バブル経済は第三次産業の“成長”を促進し、早熟性をもたらしたのである。

では、第三次産業の肥大化、早熟性は産業資本の後退につながるかというと、まだ論議が必要である。たしかに雇用吸収的な第三次産業の急成長は製造業人口を吸収し、製造業の生産力が十分上がらなければ、製造業のGNPに占める比重が下がる。台湾も例外ではない。1986年にはその数字が39.7%、1993年には31.6%まで下がった。産業空洞化の懸念説はこうして生じた。たしかに、労働集約産業の“移出”はその分だけの生産は減るが、しかし、それに誘発される生産財、投資財などの重化学工業の製造業

表10 台湾産業構造高度化

単位：%

年代 類別	重化学工業の製造業 生産額に占める比重	重化学工業の製造業 輸出に占める比重
1986	59.9	54.9
1987	61.3	57.2
1988	64.1	61.3
1989	64.2	62.5
1990	64.5	64.3
1991	65.4	64.8
1992	66.2	67.8
1993年 1～6月	67.5	69.4

資料：中華民国鉱業生産統計月報

生産額と輸出額に占める比重は表10の示すとおり、上昇傾向を辿っていた。つまり、労働集約的産業を中心とする対中投資は台湾産業の高度化を促がしたという対中投資肯定論がある。

筆者は上述の産業空洞化懸念説と産業構造高度化論は基本的には対中投資のコインの裏という現象である。もっと言うならば、それは産業再編成である。それについて説明を加えよう。

重複するが、対中投資の主な業種ははきもの、アパレル、家電などという中小企業を主体としている労働集約的産業である。それは1980年代まで台湾の主力な輸出産業である。その主な輸出先がアメリカである。1989年あたりからこういった品目の対美輸出が減少傾向に転じた。なぜなら、それは対美輸出の延長線上、生産と輸出の拠点を中国大陸へ移っていたからである。その生産に必要な資本財・生産財の約8割が台湾から調達されるという構図をなしている。つまり、台湾の対中投資は台湾海峡兩岸の垂直貿易をつくり出したのである。その最も典型的な産業は石油化学産業である。1990年代に入ってからたとえば、アパレル、プラスチックとゴ

表11 台湾の産業再編成—各産業の成長率

単位%

年	項目	GNP	工業	製造業	消費財	投資財	生産財	第三次産業
1990		5.0	-0.2	-0.7	-7.2	5.1	2.8	8.4
1991		7.2	7.5	7.5	4.8	7.1	9.6	8.3
1992		6.0	4.6	4.1	-2.7	10.6	6.9	9.0
1993		5.9	3.7	2.3	-6.8	6.0	6.9	8.0

資料：国民経済動向統計季報，中華民国行政院主計處
工業生産統計月報，經濟部統計處

ム製品は毎年マイナス成長かあるいは實質GNP成長率以下の低成長にとどまる一方，川中，川上の合成繊維，石油化学原料などは實質GNP成長率を上回る拡大生産ぶりを見せている(表11)。付加価値の低い労働集約的産業の外移の反面，付加価値の高い産業が残って，国内における生産と輸出の比重が高まっていた。これは産業構造の空洞化(懸念)と産業構造の高度化が同時進行する“産業再編成”にほかならない。問題はこのような産業再編成では台湾の産業資本が前進しているかどうか。それを解く場合，産業構造の高度化はどれだけが“自発的”(技術のレベル・アップ)であるかを考察する必要がある。

表11によると，1991年は1990年(株価が暴落した年)の不景気の反動で，GNP成長率が7.2%と堅調な成長ぶりを示し(潜在成長率が7%)，工業，製造業がそれぞれ7.2%，7.3%である。そのなかで消費財，投資財(機械など)，生産財(中間原料，部品)はそれぞれ4.8%，7.1%，9.6%の数字をだしている。1992年には，GNPの成長率は6.0%で，工業と製造業のそれはGNPを下回る4.6%と4.1%である。1993年の場合も同じく，工業と製造業の成長率(3.7%と2.3%)はGNPのそれ(5.9%)より下回っている。しかし，1992年と1993年には消費財は2

年連続マイナス成長を記録したのに対して，投資財は10.6%と6.0%，生産財は6.9%と6.9%，いずれはGNP成長率を上回っている。しかし，それが製造業全体の成長率をGNP成長率なりに引っ張る機関車的役割が見られない。なぜなら，投資財，生産財で構成される重化学工業の製造業に占める比率は1991～3年には55～60%を占めているが，しかし，製造業の同期間のGDPに占める比重は33%しかないので，むしろ，経済成長の原動力はGDP55%を占める第三次産業の高成長に大きく規定されると読みとれる(表11)。

たしかに産業構造の高度化を象徴する現象として，生産財，投資財などは付加価値の高い業種が著しく増大する(表11)。ホフマン(Walther. G. Hoffmann)法則の第四段階すなわち消費財産業生産額/投資財産業生産額<1がそれをさしている。台湾も1980年後半にすでにこの段階に入っている(表10)。

産業構造高度化の時期に技術レベル・アップを支える研究開発の充實が伴うのが先進国の例に見られたとおりである。しかし，1990年代に入って台湾のGNPに占めるR&Dの比率はまだ1～1.5%の低水準にある。もちろん，その間，衰退企業が海外進出することで，一部の国内企業は国内における利潤率を上げて，研究開

発を強化するミクロ的側面は否定できない。しかし、マクロ的に見て1990年代の台湾の産業構造の高度化は次の二つの要因に負うことが大きいと考えられる。第一は1991年から実施された国家六ヵ年計画である。年増加率15-20%の公共投資は鉄鋼、セメント、石化原料、機械などの投資財、生産財を大きく吸収したのである。第二は上述のような対中投資に誘発される投資財、生産財の中国大陸への輸出である。このような需要側の構造的要因からすると、とても重化学工業の生産化・輸出化（表10）の数字だけで、産業構造の高度化が語れるとは言えない。むしろそういう意味で、台湾の産業資本にとっては上述の需要側の構造的要因と第三次産業の高成長（資金の第三次産業へのシフト）でその前進が阻害されるとさえ言える。

結局、台湾のバブル経済は国家六ヵ年建設と対中投資によってソフト・ランデックに成功したが、しかし、それが産業再編成で産業資本の前進が妨げられることとなった。

五、結 論

バブル経済はかならずはじける。それは歴史の教えられることである。1980年代後半に形成された日本・台湾のバブル経済は1990年代の初期頃から崩壊または解消する過程に入った。日本のようなハード・ランディングの場合には長期不況のなか、企業はリストラを強いられている。台湾のようなソフト・ランディングの場合には高圧経済が持続するなかで賃金上昇、労働力不足問題で国内投資環境が悪化しつつある。

1990年代に入り、中国の巨大市場や安い労働

力を投資の主要動機で、日本はリストラの一環として、台湾は国内賃金急上昇で、対中投資を積極的に行なっている。それは汎用品中心の中国市場には、日本・台湾の従来の生産技術で産業資本の生存空間が確保できるからである。このような短期利益追求の産業資本の消極的な姿勢は従来東アジア雁行形態的發展に形容されるダイナミズムを損ないかねない。言いかえれば、それは東アジア産業資本の平準化現象でもある。いずれ、競争悪化を招き、東アジアの経済成長に影を落とすこととなろう。それを避けるためには、東アジア雁行形態の前頭にある日本の次期のリーディング産業の発展が重要なポイントである。しかも、それによってバブル崩壊後のクレジット・クラッシュを打破しなければならない。（台湾経済研究院）

主要参考文献

- 一、野口悠紀雄 バブルの経済学 日本経済新聞社 1992年11月
- 二、鈴木淑夫 日本経済の再生 東洋経済新報者 1992年6月
- 三、経済白書 平成四、五年版 経済企画庁
- 四、宮崎義一 複合不況 中公新書 1992年6月
- 五、関 満博 フルセット型産業構造を超えて 1993年11月
- 六、通商白書 平成四、五版 通産省
- 七、台湾総覧 1993年版 台湾研究所
- 八、邱永漢 日本人はアジアの蚊帳の外 PHP 研究所 1994年5月
- 九、1993年度海外直接投資アンケート結果報告 日本輸出入銀行 海外投資研究所
- 十、伊藤元重 ゼミナル 国際経済入門 日本経済新聞社 1993年5月
- 十一、台湾経済研究月刊 1994年2月号 台湾経済研究院