

# 中国企業の対世界直接投資の決定要因分析<sup>1</sup>

## ーグラビティ・モデルによる計量分析ー

安田知絵（日本大学大学院）

### I. はじめに

本稿の目的は、中国の対外直接投資<sup>2</sup>の決定要因に関する先行研究を踏まえて、中国企業による対外直接投資の現状を概観し、中国企業の「製造業」と「サービス産業」への直接投資の決定要因を究明するところにある。対外直接投資の決定要因及び変動要因が何であるかは重要な研究課題であり、1960年代以降の先進諸国を中心とする対外直接投資の急増を背景に、過去の経済学的研究では、対外直接投資を行う要因や背景を、「企業活動の優位性による経営的支配」、「取引費用の内部化」、「折衷理論」などに求めていた。中国企業の対外直接投資先国の決定要因についてはこれまであまり研究が行われて来なかった。代表的な先行研究として程惠芳・阮翔(2004)、聞開琳(2008)、劉鳳根(2009)、何本芳・张祥(2009)、張宏・王建(2009)らがあげられる(表 1.1 を参照)。しかし、これらの分析では全産業に対する直接投資を分析対象としており、「製造業」、「サービス産業」といった投資先国の決定要因は異なるため、全産業を対象に推計することは望ましくないと考えられる。表 1.1 で示したように彼らは全産業を対象とした対外直接投資総額を被説明変数としており、説明変数として、グラビティ・モデルの基本変数以外に投資保護協定の有無(有意ではない)、労働コスト(-)、発展途上国(+)、言語文化(+))等を入れて直接投資の決定要因を考察しているが、分析内容は共通した点が多い。Han and Kim (2008)が指摘したように産業別にその投資動機も異なり、中国企業の対外直接投資を研究する際には産業別の決定要因を究明するのは重要である。本研究の特徴はこのような中国企業の「製造業」と「サービス産業」への対外直接投資

の件数を用いて対外直接投資の決定要因を比較分析するところにある。本来なら産業別・投資先国別の投資金額が望ましいがデータ入手の制約により本論文では各年度における「海外投資企業名簿」（中国語では「境外投資企業（機構）名録」）の企業データをもとにグラビティ・モデルを使って分析する<sup>3</sup>。分析の際にはまず、すべての投資先国・地域を対象に「製造業」と「サービス産業」へのそれぞれの投資件数を被説明変数として推計を行い、続いては「迂回地域」を除いた推計も試みる<sup>4</sup>。要因分析の説明変数は、先行研究の理論モデルと同様に投資先国の特性である人口、相手国の所得、距離に注目するが、具体的には投資先国の為替レートと国の類型（隣接国 or その他）も加え、投資先国の特性をもって「製造業」と「サービス業」の対外直接投資に与えた影響を明らかにする。

表 1.1 グラビティ・モデルを用いた先行研究

著者	標本期間	対象地域	産業	被説明変数	説明変数	推計結果
程惠芳・阮翔(2004)	1995年、2000年、2002年	32カ国	全産業	FDI金額	経済規模(GDP)、一人当たり所得(TGDP)、距離、貿易量、投資リスク(投資保護協定の有無)、優遇政策(多重税免除の有無)	経済規模(-)、一人当たり所得(+)、距離(-)、貿易(+)、投資リスクと優遇政策(有意ではない)
聞開琳(2008)	2003-2006年	144カ国	全産業	FDI金額(ストックとフロー、非金融業)	市場規模と発展レベル(GDP、GDP1)、距離、コントロール変数(辺境と言語ダミー)	市場規模及び発展レベル(+)、距離(+)、言語文化(+)
劉鳳根(2009)	2001年-2008年	35ヶ国	全産業	FDI額(フロー)	投資先国市場(GDP)、労働コスト(給料水準)、貿易量(投資先国への輸出額)、教育水準(成人識字率)	投資先国市場(-)、貿易量(+)、労働コスト(-)、教育水準(+)
何本芳・張祥(2009)	2004年、2005年	32ヶ国	全産業	FDI額(ストック)非金融業	市場規模(GDP)、貿易総量(双方貿易量)、市場規模(人口)、労働コスト(製造業従業員の平均給料)、距離(投資先国までの海運距離)、国の累計(先進国or発展途上国)	市場規模(-)、貿易量(+)、人口(顕著ではない)、距離(-)、国の類型(+)
張宏、王建(2009)	2007年クロスセクション	114ヶ国	全産業	FDI額(フロー)	制度品質(世界ガバナンス指標・GWI)、社会構造(民族多元化・Eth、宗教多元化・Rel)、外資政策(投資先国の外資解放度、要するにGDPに占める外資の比重)、市場規模(国民総収入・GNI、一人当たり国民所得・PGNI、GDP成長率)、地理稟賦(投資先国都市の緯度と経度)、資源稟賦(鉱石と金属輸出額及び原油輸出額が総輸出に占める割合)、人力資本(投資先国の特許収入)、貿易関係(中国と投資先国との貿易総量)、距離(首都間の大圏距離)、為替変動(人民元の対投資先国通貨の変動率)	制度品質(-)、宗教多元化(+)、投資先国資源(+)、距離(明確な結果がない)、投資先国民族多元化(有意となっていない)

論文の構成は以下のとおりである。まず次節では、中国対外直接投資の現状を地域別・産業別に概観する。第Ⅲ節では理論モデルと使用されるデータについて解説する。第Ⅳ節では

推定結果を報告し、最後の第V節では、本研究で得られた結果の要約と今後の課題を提示する。

## II. 中国の対外直接投資の動向

ここ数十年における世界経済のグローバリゼーションの進展は極めて目覚ましい。通信・情報技術および輸送技術の向上により、直接投資によるグローバリゼーションの進展は加速しつつある。UNCTAD が公表した統計データによると、1970年代の世界の対外直接投資は着実に増加しながらも先進国を中心に行われており、中国を含む発展途上国からの対外直接投資はほとんど行われなかった。しかし、1990年代に入ると発展途上国からの直接投資も目立つようになり、2000年代に入ってから中国を含む他の発展途上国からの直接投資が大幅な上昇となった。対世界の直接投資（以下 FDI とする）の8割以上を占めている先進国からすると2008年の中国の対外 FDI は世界ランキング13位で、世界対外 FDI 総額の2.8%しか占めていない。しかしながら、発展途上国の中ではロシアと並んでトップを占めた（図2.1、2.2を参照）。

図2.1 先進国と発展途上国の対世界FDIに占める割合

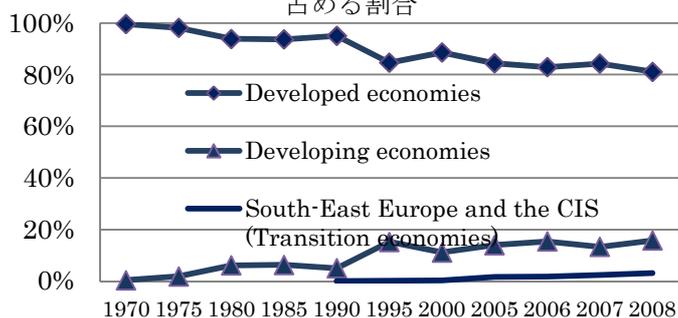
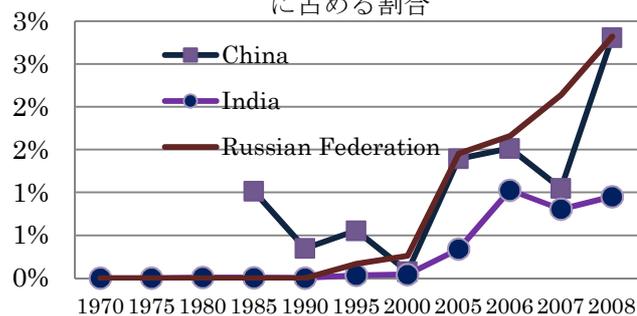
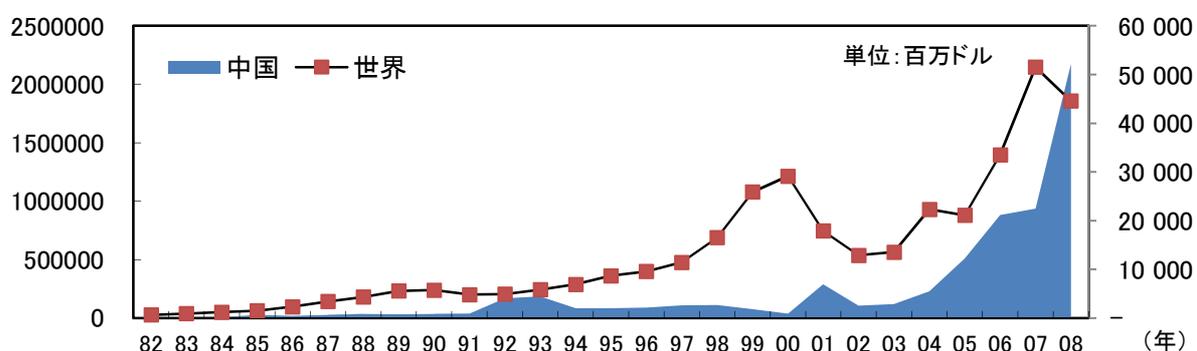


図2.2 主要発展途上国の対世界FDIに占める割合



出典：UNCTAD STAT データより著者作成

図2.3 中国と世界の対外直接投資(1982-2008年フロー)



出典：UNCTAD STAT データより著者作成（中国は2006年から金融業を含む）

図2.3はUNCTADのデータに基づいて中国と世界の対外FDI総額を示したものである。ここでは、1982年に初めて0.44億ドルの対外FDIフロー額が計上されているが、中国の対外FDIが始まったのは1979年3月に国務院が対外FDIに関する「海外で企業を設立する」（中国語では「出国开办企业」）という公式的な政策が出されたことにより、同年11月、北京友誼商業サービス総会社が東京丸一商事（株）と共同出資して京和有限会社を創設し日本では北京料理を開業したのが始まりとなる<sup>5</sup>。このサービス業（飲食店）への投資から現在に至るまで中国企業の対外FDIは三つのピークを迎えており、初期の探索段階（1979-1991年）での中国は、外貨不足による外国資金の海外流出を厳しく統制された時期であったため、主に貿易を促進するための少数の国有企業によって行われていた。特に1992年の鄧小平の「南巡講和」以来、中国政府は、経済体制改革の目標が社会主義市場経済体制の樹立であると明確にし、国内外資源の有効利用と国内外市場開発戦略を定めたこともあり、1992年にはフロー額で40億ドルと前年比4倍の大幅増となり、第1次ピークを迎えた。また、1997年のアジア金融危機後に輸出を拡大するために、中国政府は企業の海外での加工業務を奨励する戦略を実施するために1999年2月には国務院により「加工貿易業務の海外展開企業への支援に関する意見」（中国語では「关于鼓励企业开展境外带料加工装配业务的意見」）が発表された<sup>6</sup>。この「意見」

により中国企業に対する加工貿易式対外 FDI の具体的な政策が実施されたこととなり、1998 年までに 20 億ドル台で推移したのが 2000 年を底にして 2001 年には 69 億ドルと第二次ピークを迎えた。その後、中国の WTO 加盟と中国政府の本格的な「走出去」政策の実施に伴って対外 FDI 企業は急激に増え、その投資地域も広がりを見せた。特に 2003 年以降にその規模は拡大し、2003 年には 28.5 億ドルと前年比 6%増加したのに対し、2004 年には 55.3 億ドルで 93%増加、更に 2005 年には 122.6 億ドルの 123%と急増した。2008 年度では、中国の対外 FDI が初めて 500 億ドルを突破した一年となった（図 2.3 を参照）。これは中国が 2003 年度に受け入れた外資の投資額とほぼ同じ水準である。

2003 年と 2008 年の「公報」からみた地域別特徴をみると、アジア向け投資は 2003 年の 52.7% から 2008 年には 77.9%まで急増したのに対し、北米向け投資は 36.4%から 6.6%まで減少した。アフリカ地域への投資は 2003 年の 2.6%から 2008 年には 9.8%でアジアに続き 2 番目に多かった（図 2.4、2.5 を参照）。投資先国上位 20 カ国をみると、香港地域への投資が依然として最も多く 2003 年の 40.2%から 2008 年には 69.1%を占めるようになった。2003 年と比べると 2008 年にはロシア、モンゴル、カザフスタン、ミャンマー、ベトナム等といった周辺国への投資が目立つようになった（表 2.1 を参照）。

図 2.4 地域別構成比（2003 年フロー額）

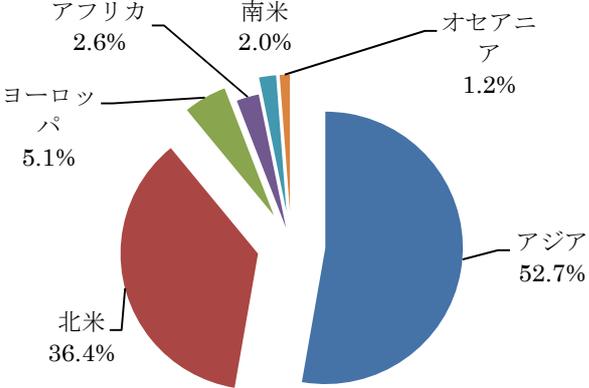
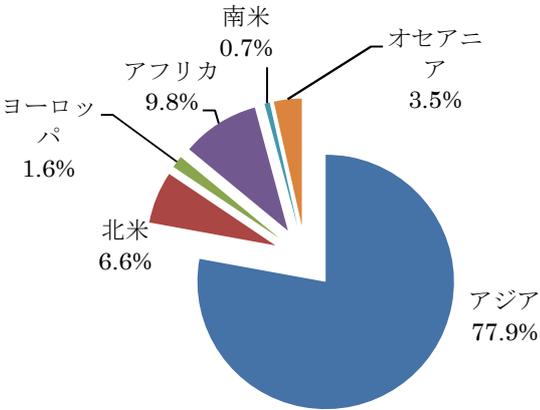


図 2.5 地域別構成比（2008 年フロー額）



出典：商務局『2009 年度中国対外直接投資統計公報』を参考に著者作成

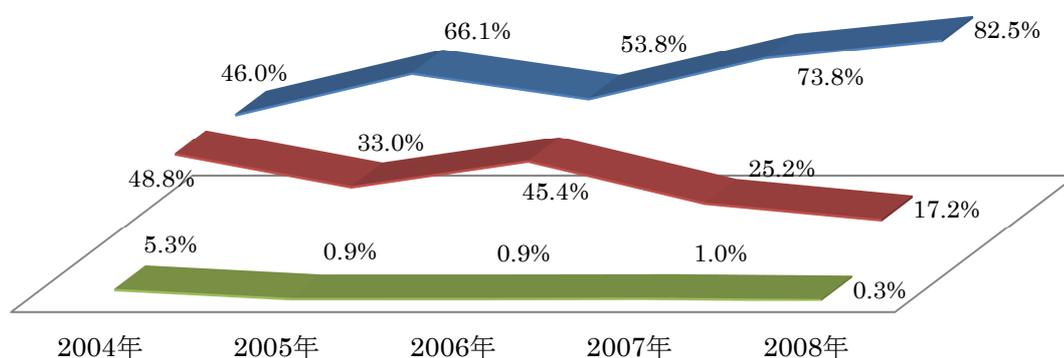
表 2.1 投資先上位 20 カ国・地域

単位：万ドル

国・地域	2003	国・地域	2005	国・地域	2008
香港	1149	ケイマン諸島	5163	香港	38640
ケイマン諸島	807	香港	3420	南アフリカ	4808
英領バージン諸島	210	英領バージン諸島	1226	英領バージン諸島	2104
韓国	154	韓国	589	オーストラリア	1892
デンマーク	74	アメリカ	232	シンガポール	1551
アメリカ	65	ロシア	203	ケイマン諸島	1524
タイ	57	オーストラリア	193	マカオ	643
マカオ	32	ドイツ	129	カザフスタン	496
ロシア	31	カザフスタン	95	アメリカ	462
オーストラリア	30	スーダン	91	ロシア	395
インドネシア	27	アルジェリア	85	パキスタン	265
ドイツ	25	マレーシア	57	モンゴル	239
ナイジェリア	24	バミューダ	57	ミャンマ	233
カンボジア	22	ナイジェリア	53	ザンビア	214
ベトナム	13	モンゴル	52	カンボジア	205
モーリシャス	10	南アフリカ	47	ドイツ	183
パキスタン	10	イエメン	35	インドネシア	174
アラブ首長国連邦	9	カナダ	32	ナイジェリア	163
南アフリカ	9	アラブ首長国連邦	26	アラブ首長国連邦	127
イラン	8	イギリス	25	ベトナム	120

出典：商務局『2009年度中国対外直接投資統計公報』

図 2.6 2004年—2008年までの産業別推移（フロー）



出典：商務局『2009年度中国対外直接投資統計公報』、国家統計局のデータを参考に著者作成

産業別分布をみると最も目立つのが第 3 次産業への投資の変化である。2004 年に全体の 46%を占めていたのに対し、2008 年には 82.5%へと 2 倍近く増えた。これとは反対に、第二次産業への投資は同時期と比べて 48%から 17%まで減少に転じた。第一次産業への投資は大きな割合を占めていないが、同時期と比べて 5.3%から 0.3%と大幅な減少となった。こうしたことから中国企業の対外 FDI ではサービス産業に大きく偏っているのが大きな特徴でもあるといえよう（図 2.6 を参照）。

以上のように中国の対外 FDI の動向を概観してきた。次節では、理論モデルと使用されるデータについて説明を行う。

### Ⅲ. 理論モデルとデータ

#### 1. グラビティ・モデル

グラビティ・モデルに関する Tinbergen (1962) の初期の研究では、1959 年における 42 ヶ国間の貿易フローを対象として、特惠グループの域内貿易を表すダミー変数の係数値が優位にプラスであることを示した。Tinbergen のグラビティ・モデルは貿易量を決定する基本要因として、距離のほかに経済規模・市場規模を挙げている。経済規模が大きければ供給量はより大きくなり、また市場規模が大きければより多くの販売が可能になるので、この二つの要因が大きいほど貿易量は大きくなる。これは 2 国間の財やサービスの移動などの分析を行うためのモデルであり、i 国から j 国への輸出を  $E_{ij}$ 、i 国の GNP を  $Y_i$ 、j 国の GNP を  $Y_j$ 、i 国と j 国の距離を  $D_{ij}$  で表すとき、同モデルは次式で定義される<sup>7</sup>。

$$E_{ij} = a_0 \frac{Y_i Y_j}{D_{ij}}$$

Tinbergen は実際のデータを使って分析する際は、両辺の対数をとった次式を用いた。

$$\ln E_{ij} = \ln a_0 + a_1 \ln Y_i + a_2 \ln Y_j + a_3 \ln D_{ij}$$

このモデルは、ある国から別の国への輸出額が両国の GNP と空間的な距離によってのみ決定されることを意味する。要するに 2 国間の貿易取引額が、2 国間の経済規模（通常、国内総生産などで測る）の増加関数であり、2 国間の距離の減少関数であると考えられる。彼の実証分析の結果、各係数が表す国家間距離は貿易拡張効果に強い作用があり、名目貿易額の 75% を説明できるとした。このモデルは国際貿易の分析に用いられる基本型として、その後も考察対象国の経済発展段階や経済体制にかかわらず広く使われており、その理論的基礎を築く試みについては遠藤(1997)がある<sup>8</sup>。1970 年代後半に入ると Anderson(1979)は従来のグラビティ・モデルに制度要素を加えて両国間貿易から両国間の財の流れについての研究に用いた。そのグラビティ・モデルは次の式となる<sup>9</sup>。

$$Q_{ij} = \beta_0 (Y_i)^{\beta_1} (Y_j)^{\beta_2} (N_i)^{\beta_3} (N_j)^{\beta_4} (R_{ij})^{\beta_5} (A_{ij})^{\beta_6} \varepsilon_{ij}$$

ここでは、 $Q_{ij}$  は国  $i$  から国  $j$  への財の流れ、 $Y_i$  と  $Y_j$  は国  $i$  と国  $j$  の所得、 $N_i$  と  $N_j$  は国  $i$  と国  $j$  の人口、 $R_{ij}$  は国  $i$  と国  $j$  間の阻害要素（例え距離等）、 $A_{ij}$  は国  $i$  と国  $j$  間の助力要素（例え税収、貿易障壁等の要素） $\varepsilon_{ij}$  は誤差を表示する。このモデルは研究の内容に応じて違った変数を入れることが可能になる。たとえ、投資、時間要素などである。このモデルは 2 国間の国際貿易額の決定式として使われてきたが、最近では直接投資についての研究にも使われるようになった<sup>10</sup>。しかし、グラビティ・モデルは国家間貿易或いは対外 FDI の双方向

移動を対象としているため中国から投資先国への一方向投資を分析するにはグラビティ・モデルをしようするには難点がある。よって本稿では、グラビティ・モデルを使用するに当たってグラビティ・モデルで使用される変数らを借用して説明変数として活用したうえで、新たに為替レートと Border（隣接国 or その他国）といった説明変数（各説明変数については次節で説明する）を加えて分析を行い、主要先行研究の決定要因分析結果と本稿での推計結果を比較しながら検討を行う。

## 2. データの説明と推計モデル

中国企業の対外 FDI の決定要因分析では文献別に若干の差異があるもののそのほとんどの研究では対外 FDI 金額を被説明変数としていた<sup>11</sup>。ここでは、ある年にある産業が立地選定においてある国を選んだ回数のデータとして、「海外設立企業名簿」（中国語では「境外投資企業・機構名録」）にある届出件数を使う。実証分析においては「製造業」と「サービス業」の投資件数を被説明変数とし推計を行う<sup>12</sup>。分析対象国は、「製造業」への投資では 105 ヶ国・地域、「サービス産業」への投資では 145 ヶ国・地域となる。また、「資本逃避」の温床として知られている香港、マカオ、英領バージン諸島、ケイマン諸島を除いた推計での分析対象国は「製造業」が 101 ヶ国（迂回抜き）、「サービス産業」が 141 ヶ国（迂回抜き）となった<sup>13</sup>。推計期間は 2003 年から 2008 年までの 6 年間のパネルデータで、分析においては全ての投資先国・地域と迂回地域を抜いたそれぞれの推計を試みた。

本稿では、グラビティ・モデルを用いて中国企業の「製造業」と「サービス産業」への直接投資に与える影響を投資先国の特性を用いて分析を行うが、この論文では聞開琳(2008)<sup>14</sup>のモデルを拡張し、次のような推計式を用いた。

$$\ln(\text{FDI}_{j,i,t}) = a_0 + a_1 \ln(\text{POP}_{i,t}) + a_2 \ln(\text{GDP}_{i,t}) + a_3 \ln(\text{GDP1}_{i,t}) + a_4 \ln(\text{Dist}_{i,t}) \\ + a_5 \ln(\text{ExUSD}_{i,t}) + a_6 (\text{Border}_{i,t}) + \theta_i$$

ここで  $j$  は中国、 $t$  は時系列年度<sup>15</sup>を表している。一方で、被説明変数として使用される  $\ln(\text{FDI}_{j,i,t})$  は  $t$  年度に中国企業から  $i$  国に投資した件数の  $\log$  値である。説明変数においてはグラビティ・モデルで一般的に使用されている人口 ( $\text{POP}_{i,t}$ )、国民総生産 ( $\text{GDP}_{i,t}$ )、一人当たり GDP ( $\text{GDP1}_{i,t}$ )、距離 ( $\text{Dist}_{i,t}$ ) に為替レート ( $\text{ExUSD}_{i,t}$ ) と国の類型 ( $\text{Border}_{i,t}$ ) を取り入れての推計式を採用した。為替レートについては、投資先国通貨の対ドルレート ( $\text{ExUSD}_{i,t}$ ) を取り入れており、産業別直接投資に対する隣接国の効果を検証するために距離のほかにコントロール変数として隣接国ダミーを加えたのが国の類型 ( $\text{Border}_{i,t}$ ) となる。本稿では「距離」の変数と「Border」の変数について異なる意味合いで解釈している。例えば、中国から海を挟んだフィリピンとベトナムでは首都間大圏距離にはそれほど差がなくても、中国企業からすると陸地で隣接しているベトナムへの投資がより行われやすくなる。なぜならば、一般的に国境が接している近隣諸国とは緊密な政治的、経済的、文化的、対人関係があり、多国籍企業の事業活動にも有利になると考えられるからである。実際に、聞開琳 (2008) の研究結果からも明らかになったように隣接国との文化・言語などが近いことから「Border」は中国の対外直接投資を増加させるうえで有意に影響している。本稿では、「Border」が「距離」と相関があることからそれぞれを除いた推定を示しており、中国国境を隣接している国・地域として東から北朝鮮、ロシア、モンゴル、カザフスタン、キルギス共和国、タジキスタン、アフガニスタン、パキスタン、インド、ネパール、ブータン、ミャンマー、ラオス、ベトナム、香港、マカオをあげ、これらの国・地域をダミー変数として1とした。

本文の推計モデルに採用される各説明変数の意味とそれぞれの期待される符号条件、そしてデータ・ソースと各説明変数間の相関関係を表 3.1 と表 3.2 にまとめた。

表 3.1 各変数の意味・予測される影響・データ・ソース

変数	意味	予測	データ・ソース
$FDI_{j, i, t}$	t年にi国向けの投資件数		中国商務部附属機関・経済合作司
$POP_{i, t}$	t年のi国の人口	+	UN. <i>World Population Prospects: The 2008 Revision</i>
$GDP_{i, t}$	t年のi国の国内総生産(GDP)	+	World Bank, World Development Indicator. ( <a href="http://data.worldbank.org">http://data.worldbank.org</a> ).
$GDP1_{i, t}$	t年のi国の一人当たり国内総生産(GDP)	+	World Bank, World Development Indicator. ( <a href="http://data.worldbank.org">http://data.worldbank.org</a> ).
$Dist_{i, t}$	中国・北京とi国との首都間大圏距離	-	CEPII Research Center. ( <a href="http://www.cepii.fr/francgraph/bdd/distances.htm">http://www.cepii.fr/francgraph/bdd/distances.htm</a> ).
$ExUSD_{i, t}$	t年にi国の対ドル為替レート <sup>注</sup>	+	World Bank, World Development Indicator. ( <a href="http://data.worldbank.org">http://data.worldbank.org</a> ).
<b>Border</b>	隣接国 or その他国	+	国家测绘局地理信息与地图司 <a href="http://cgs.sbsm.gov.cn/">http://cgs.sbsm.gov.cn/</a> .

注：ミャンマーのみIMFより入手 (<http://www.imf.org/external/data.htm>) .

表 3.2 各説明変数間の相関関係

サービス産業							製造業						
	GDP	POP	GDP1	Dist	Border	EX		GDP	POP	GDP1	Dist	Border	EX
GDP	1.00						GDP	1.00					
POP	0.66	1.00					POP	0.62	1.00				
GDP1	0.61	-0.17	1.00				GDP1	0.69	-0.13	1.00			
Dist	-0.14	-0.15	-0.05	1.00			Dist	-0.06	-0.12	0.00	1.00		
Border	-0.03	0.15	-0.19	-0.60	1.00		Border	-0.10	0.07	-0.18	-0.62	1.00	
EX	-0.27	0.16	-0.52	-0.06	0.12	1.00	EX	-0.34	0.14	-0.53	-0.11	0.13	1.00
サービス産業(迂回抜き)							製造業(迂回抜き)						
	GDP	POP	GDP1	Dist	Border	EX		GDP	POP	GDP1	Dist	Border	EX
GDP	1.00						GDP	1.00					
POP	0.66	1.00					POP	0.62	1.00				
GDP1	0.62	-0.16	1.00				GDP1	0.70	-0.11	1.00			
Dist	-0.14	-0.17	-0.01	1.00			Dist	-0.06	-0.15	0.06	1.00		
Border	-0.04	0.20	-0.26	-0.56	1.00		Border	-0.10	0.14	-0.26	-0.58	1.00	
EX	-0.27	0.14	-0.52	-0.07	0.15	1.00	EX	-0.35	0.11	-0.53	-0.13	0.17	1.00

### 「投資先の経済規模：人口、国内総生産、一人当たり GDP」

投資先国の人口、GDP、一人当たり GDP は、それらの国の経済規模を表すものと考えられる。市場の規模が大きく、市場成長性が見込まれる国・地域は、投資先国として非常に魅力的である。UNCTAD(1998)が調査した 142 ヶ国の対内直接投資調査 (1980~95 年) 結果によると、

市場規模の大きく、所得水準の高い国が投資先国として選ばれていることや、経済成長率は多国籍企業の市場参入のシグナルとして働いていることが指摘されている<sup>16</sup>。同様に聞開琳(2008)の研究及び中国貿易促進会(2010)が海外で設立した中国企業1377社の調査結果からも中国企業は市場規模が大きく経済発展レベルの高い国への投資傾向が強いとの報告があった<sup>17</sup>。一方で、表1.1で示したように、程惠芳・阮翔(2004)、劉鳳根(2009)、何本芳・张祥(2009)らの研究では投資先国の経済規模と市場規模が大きければ大きいほど対外直接投資が減少するという結果となっている。ここでは経済規模と市場規模を人口( $POP_{i,t}$ )、国民総生産( $GDP_{i,t}$ )ではかっており、従来の理論に基づいて、投資先国の経済規模と市場規模が大きくなれば、より対外FDIは増えると予測する。

#### 「投資先国との距離」

中国から距離が遠いということは、本社との輸送・通信コストを高め、中国企業の対外直接投資展開には不利となる。つまり、輸送コスト上の問題がある。Anderson(1979)が両国間の財の流れにおいて、両国間の距離を阻害要因として取り上げており、同様に中国企業の対外FDIの決定要因に関する既存の実証研究においても相手国との距離は負の影響を見出しているとした(程惠芳・阮翔. 2004、何本芳・张祥. 2009)。例えば、何本芳・张祥(2009)の研究では両国間の距離は顕著な負の相関関係にあり、中国企業は距離が近い近隣国への投資傾向が強いとした。その理由として距離の長短は両国にとってある程度歴史文化の類似性を表している、投資相手国との文化差異を少なくし、企業が市場の需要と消費者心理を把握するのに有利に働くとした<sup>18</sup>。一方で、杨徳新(2008)の研究では中国の対外FDIは少数の先進国に集中しており、これら国への投資も早期から行われたのに対し、近隣発展途上国への投資は中国企業にとって長い間、主要な投資目的地ではないと指摘した<sup>19</sup>。また聞開琳(2008)の研究でも距離が正という結果となっているが、今回の分析対象期間は2003年から2008年までの期間のため、近年の対外FDI地域の拡大を考慮にいれ、ここでは中国企業の対外FDIにおいて投資先国までの距離は従来の理論と同様に阻害要素として捉える。

## 「為替レート」

投資先国の為替レートは賃金水準と同様、多国籍企業の立地選定に重要な影響を与える。他の条件を一定とするなら、通貨価値の弱い国で生産し、輸出すると価格競争力を維持できるので、投資先国選定にあたっては為替レートが重視される。日本企業の1980年代後半の対外FDIとアジア地域を舞台とした動きは、プラザ合意（1985年9月）以降の急激な円高化により固定コストが低下したことを無視して説明することができない。江夏・首藤（1993）は為替変動による海外子会社の業績への影響をどのように評価するかという問題を取り上げ、多国籍企業の国際事業展開にもインパクトを与える重要な問題だと指摘した上、海外子会社の費用と収益は為替変動に敏感に反応するとした<sup>20</sup>。こうした点を考慮して為替レートを推定式に加えて投資先国の通貨が対ドルで安くなればなるほど、ドルが対人民元に対して安くなればなるほど一層投資が増えると予測する。

## 「Border」

「距離」のほかにコントロール変数として隣接国ダミーを加えたのが国の類型（Border）となる。先述のようにフィリピンとベトナムのように中国首都からの地理的距離においてそれほど差がなくても、ベトナムが中国と陸地で隣接していることから中国企業にとってより投資しやすくなる。特に、中国は長い国境線を持ち、隣接している国も計14ヶ国で世界でも隣接国が一番多い国である<sup>21</sup>。中国と隣接国との関係を見ると、国境を行き来して居住する同一民族が多く、同じ言語を使用しているのが特徴ともいえよう。例えば、朝鮮族、モンゴル族、カザフ族、ウイグル族、チベット族、ラオ族はそれぞれ北朝鮮、モンゴル、カザフスタン、ウズベキスタン、インド、ラオスに居住する。中国のように国境を行き来する同じ民族が多数存在している国はほかにない。このように共通する言語と文化により情報収集やコミュニケーションがスムーズに行え、多国籍企業の経営コストを下げることが可能になる。聞開琳（2008）の研究においても隣接している国への投資がより増えるという結果となっている。従って、本稿においても隣接している国へは一層投資が行われると予測する。

#### IV 推定結果

前節で提示したグラビティ・モデルを2003年から2008年までの「海外設立企業名簿」を使って「製造業」と「サービス産業」それぞれについて推定した。分析の対象としたのは表3.3にまとめたとおり「製造業」の分析対象国は105ヶ国・地域で「サービス産業」の分析対象国は145ヶ国・地域である。表3.4は「資本逃避」の温床として知られている「迂回地域」香港・マカオ・英領バージン諸島・ケイマン諸島を除いた推計結果である。各説明変数の相関関係は表3.2にまとめており、相関関係を考慮に入れて採用したのが式(1)から(7)までとなる。「資本逃避」地域の有無で行った推計結果では大きな違いは見出せなかったため、以下では、主に表3.4に基づいて経済規模、距離、為替レート、隣接国ダミーの順に推計結果を示す。

表 3.3 製造業とサービス業における決定式の推計結果

	製 造 業							サ ー ビ ス 業						
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
GDP	3.91 (0.93)	0.07 (2.16)*	0.15 (3.43)**	0.22 (5.15)**				8.99 (2.89)**	0.31 (8.52)**	0.37 (8.09)**	0.44 (9.76)**			
POP	-3.65 (0.86)	0.16 (3.43)**	0.10 (1.92)	0.06 (1.13)				-8.68 (2.79)**	0.01 (0.22)	-0.06 (1.17)	-0.12 (2.18)*			
GDP1	-3.74 (0.89)				0.06 (1.44)	0.12 (2.27)*	0.18 (3.41)**	-8.60 (2.76)**				0.27 (5.99)**	0.31 (5.70)**	0.39 (6.97)**
Dist	-0.31 (2.84)**	-0.63 (7.08)**	-0.55 (5.81)**		-0.63 (5.77)**	-0.57 (4.83)**		-0.40 (3.29)**	-0.66 (6.23)**	-0.62 (5.75)**		-0.75 (5.59)**	-0.72 (5.36)**	
Border	0.72 (3.98)**			1.02 (6.59)**			0.99 (4.81)**	0.70 (3.27)**			1.15 (6.11)**			1.25 (5.02)**
Ex	0.06 (2.31)*		0.05 (1.99)*	0.08 (3.10)**		0.05 (1.67)	0.07 (2.34)*	0.05 (2.21)*		0.05 (1.98)*	0.07 (2.67)**		0.06 (1.78)	0.08 (2.36)*
_cons	-2.69 (1.96)	1.81 (1.75)	-0.02 (0.02)	-6.01 (7.53)**	5.84 (5.79)**	4.61 (3.73)**	-1.11 (2.20)*	-3.94 (2.67)**	-1.06 (0.86)	-1.82 (1.34)	-8.38 (10.66)**	5.38 (4.28)**	4.56 (3.29)**	-2.74 (5.12)**
R-sq	0.41	0.31	0.35	0.38	0.16	0.19	0.20	0.48	0.41	0.43	0.44	0.24	0.27	0.26
N	259	286	261	262	284	259	260	368	423	372	375	419	368	371

\*  $p < 0.05$ ; \*\*  $p < 0.01$

表 3.4 製造業とサービス業における決定式の推計結果（迂回地域抜き）

	製 造 業							サ ー ビ ス 業						
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
GDP	4.23 (1.02)	0.06 (1.85)	0.21 (4.89)**	0.14 (3.23)**				9.61 (3.29)**	0.29 (8.41)**	0.35 (8.16)**	0.40 (9.36)**			
POP	-3.97 (0.95)	0.17 (3.50)**	0.06 (1.08)	0.12 (2.09)*				-9.29 (3.18)**	0.05 (1.04)	-0.02 (0.48)	-0.07 (1.40)			
GDP1	-4.06 (0.97)				0.06 (1.47)	0.12 (2.30)*	0.19 (3.57)**	-9.25 (3.16)**				0.25 (5.80)**	0.30 (5.59)**	0.38 (6.70)**
Dist	-0.31 (2.86)**	-0.59 (6.42)**		-0.50 (5.16)**	-0.64 (5.68)**	-0.58 (4.78)**		-0.37 (3.26)**	-0.53 (5.10)**	-0.49 (4.66)**		-0.69 (4.98)**	-0.65 (4.76)**	
Border	0.69 (3.71)**		0.98 (5.79)**				1.08 (4.84)**	0.47 (2.24)*			0.88 (4.47)**			1.13 (4.23)**
Ex	0.06 (2.35)*		0.08 (3.14)**	0.05 (2.11)*		0.05 (1.66)	0.07 (2.35)*	0.06 (2.46)*		0.05 (2.24)*	0.07 (2.85)**		0.06 (1.87)	0.08 (2.42)*
_cons	-2.47 (1.80)	1.57 (1.44)	-5.82 (7.29)**	-0.34 (0.26)	5.96 (5.81)**	4.75 (3.81)**	-1.19 (2.35)*	-4.09 (2.97)**	-2.25 (1.87)	-3.01 (2.29)*	-8.19 (11.06)**	4.89 (3.86)**	4.06 (2.93)**	-2.61 (4.92)**
R-sq	0.41	0.31	0.37	0.34	0.17	0.19	0.20	0.48	0.42	0.43	0.43	0.21	0.23	0.21
N	250	277	253	252	275	250	251	358	413	362	365	409	358	361

\*  $p < 0.05$ ; \*\*  $p < 0.01$

経済規模を表す GDP 係数は「製造業」と「サービス産業」の全ての式において予測とおり正で統計的にも有意となった。しかし、もうひとつの経済規模を表す POP 係数は「製造業」の式(2)と(4)において予測通り正で統計的にも有意となったものの、「サービス産業」では統計的にも有意と推計されたケースはなかった。この結果からは、両産業ともに投資先国の経済規模に影響されながらも、人口規模に関しては「製造業」への直接投資を増加させるうえで重要な要因となっていることがわかる。また、国の豊かさを表す一人当たり GDP 係数においては「サービス産業」のすべての式において予測通り正で統計的にも有意となった。一方で、「製造業」では式(6)と(7)において統計的にも有意に推計された。この結果からは「製造業」より「サービス産業」のほうが一人当たりの所得が高い国を選択する傾向が強いことがわかる。これらの結果は米国の対外直接投資の決定要因を分析した深尾・木村・伊藤（2004）の推計結果と同じ傾向を見せてくれた。彼らによると投資先国の GDP 規模が、直接投資の決定

要因としての寄与率が高く、製造業の場合は経済規模が大きい国へ投資する傾向がより強く、非製造業の場合には、豊かな国へ投資する傾向が強いことを示していた<sup>22</sup>。また、全産業を対象とした分析ではあるが、BonggeolJEON・CheolwooGWON (2007)の研究においても投資先国の経済規模が大きいほど韓国企業の対外直接投資の決定要因として大きく影響しているという結果が出ている<sup>23</sup>。日本企業の対中直接投資の決定要因分析で、中国各地方の経済規模が大きくなるほど、日本企業の直接投資が増加するという井尻(2007)の推計結果とも同じとなった<sup>24</sup>。これらのことは、投資先国の経済規模は中国のみならずその他国においても重要な決定要因として影響していることを示している。

距離(Dist)の係数は「製造業」と「サービス産業」のどの式においても予測通り負で統計的にも有意となった。この結果からは中国企業が対外直接投資を行う際に、両産業において投資先との「距離」は決定要因として重要であることを説明している。このことは、中国企業の全産業を対象とした研究ではあるが、何本芳・張祥(2009)の距離が近い発展途上国への投資傾向が強いとした結果と同じである<sup>25</sup>。しかし、聞開琳(2008)の分析ではフロー額を用いた分析では負の傾向であるものの有意にはならず、ストック額を被説明変数とした分析では正という結果となっていた。この結果に対して彼は、従来の対外FDIには資源豊富はオーストラリア、ブラジル、南アフリカといった遠い国を中心に行われており、こうした資源獲得型投資は距離には敏感に反応しないと指摘した<sup>26</sup>。深尾・木村・伊藤(2004)の分析結果では、米国からの「距離」は、全ての推定式で予想通り負であるが、統計的に有意に推定されたケースは少なかった。彼らの分析では、負で有意に推定されたのは、非製造業とサービス売上に関する推定式に多く、サービス業に関しては、米国に比較的近い諸国への直接投資が選択される傾向が強いことが示唆されるとした。その理由として製造業の場合は米国からの距離が遠く、財を輸出するには輸送費用がかかる国に現地法人を設立して、現地で生産を行うという輸送費用回避型の直接投資も行われることをあげている<sup>27</sup>。これに対し、中国企業の場合、「製造業」への投資が隣接国への投資傾向が強いなど米国とは異なる動きを見せてくれた。

隣接ダミー (Border) の係数は両産業において統計的に有意となり予測通りに正となったが、「製造業」のほうが「サービス産業」より投資傾向が強い結果となったのである。この結果は、英語ダミーが米国の対外 FDI の決定要因として重要度が低いとした結果とは異なる<sup>28</sup>。しかし、中国の場合は、隣接国とは言語以外にも生活風習などのその他の文化的要因も多く存在することを忘れてはならない。

為替レート (ExUSD) の係数については式(6)を除いたすべての式において予想通りの正となり統計的にも有意となった。このことは通貨の減価した国で事業展開を行う中国企業にとって、コスト削減をはかる戦略として合理的な行動ともいえよう。すなわち、中国企業が対外 FDI を行う際に投資先国通貨が対ドル又は対人民元で安ければ安いほど投資決定要因として選択されていることを示唆する。また人民元高により対外貿易量への負の影響を考えると中国企業は貿易より貿易先国への対外 FDI を選択する傾向が強くなる。よって、近年の人民元高と米国を含んだ諸外国からの「人民元高」への圧力を勘案すると、今後の対外 FDI において為替レートは重要な決定要因として選択されるに違いない。

## V. おわりに

本稿では「製造業」と「サービス産業」における中国企業の対世界への直接投資の決定要因についてグラビティ・モデルを用いての実証分析を試みた。「製造業」と「サービス産業」に比較分析を行うことにより従来の全産業を対象とした先行研究とは異なり、それぞれの産業においてその決定要因も異なることがみえてきた。データの利用可能性の制約などから、確定的な結論を述べることは難しいが、今回の推計結果は、次のようなものであった。

2003 年から 2008 年までのパネルデータを用いて分析した結果、「製造業」と「サービス産業」にとって、経済規模、為替レートはプラス傾向で、距離は負と推計されたものの、人口規模は製造業にプラス傾向で、一人当たり所得が高い国へは「サービス産業」への投資傾

向が強い結果となった。また、隣接国ダミー（Border）に関しては聞開琳(2008)のモデルが示したとおりの結果を得ることができ、共通する文化と言語環境は中国企業の対外直接投資を増加させる上で有意に影響していることが分かった。「迂回地域」の存在有無が推計結果にどのような影響を与えるかを検証したが、説明変数の符号には変わりがなかった。

先行研究からも見えてきたように米国企業の「サービス業」への投資が比較的に近い国を選び、「製造業」へは輸送費回避型直接投資を行っているのに対し、中国企業の「製造業」へは地理的、文化的「距離」も近い隣接国への投資傾向が強く、「サービス産業」においてOECD加盟国を中心とした一人当たり所得が高い国への投資傾向が強いなど異なる動きをみる事ができた。中国は国境を接している国（計14カ国）、地域（香港・マカオ）が世界で一番多く、こうした特殊な地理的状況から、生活風習、文化、言語が類似している同じ民族が辺境地域に多数居住している。この特徴は日本、イギリス、アメリカなどの国では見られない特徴であり、中国企業の対外FDI決定要因の大きな特徴であることが確認できた。更に、近年の人民元問題などから、為替レートを加えた分析を通じて、近年の中国通貨安への国際的圧力を勘案すると、中国対外FDIは今後も増え続けるに違いない。以上のように今回の「製造業」と「サービス産業」のそれぞれの比較分析を行ったことで、全産業を対象とした先行研究とは違って、その投資要因も異なり、米国と比較した場合も異なる特徴を見せていることが今回の結果から読み取れる。

最後に、文化的要因が重要であるという結果から、対隣接国との文化、経済要素を融合しながら投資先国の特性のみではなく、国内要因も取り入れた新たな研究テーマとして研究する必要があると考える。その際に中国という国レベルのものではなく、自治区・省レベルといたったより細かいデータを分析に取り入れ、近年の中国企業による対外FDIの特徴、特に地理的・文化的特殊性からそれが持つ意味と歴史的背景、要因、メカニズムと結果を明らかにしていく。これらについては今後の課題としたい。

## 参考文献

### 日本文献

- 江夏健一・首藤信彦編著『多国籍企業論』八千代出版、1998年。  
遠藤正寛「地域経済統合の戦後世界貿易への影響」『三田商学研究』第40巻第4号、1997年、pp183-195。  
小島清著『日本の海外直接投資-経済学的接近-』文眞堂、1985年。  
——『雁行型経済発展論』[第1巻]文眞堂、2003年。  
日経リサーチ『市場開放問題における対日直接投資に関する調査研究』第1章、深尾京司・木村充宏・伊藤恵子著「対日直接投資の水準についての統計的な把握」平成15年度内閣府委託調査、2004年、pp.6-57。  
本多光雄・呉逸良・陸亦群・井尻直彦・辻忠博著『産業集積と新しい国際分業-グローバル化が進む中国経済の新たな分析視点-』第5章、井尻直彦著「日本企業の中国国内の立地決定要因分析」、文眞堂、2007年、pp.121-155。  
安田知絵「中国企業における対外直接投資の決定要因分析-パネルデータによる製造業とサービス産業の比較分析-」『経済集志』日本大学経済学部、第80巻第4号、2011年1月、pp225-250。

### 中国文献 (pinyin 順)

- 程惠芳・翔翔「用引力模型分析中国对外直接投资的区位选择」『中国社会科学院世界经济与政治研究所』, 2004年8月。  
何本芳・张祥「我国企业对外直接投资区位选择模型探索」『Finance & Trade Economics』, No. 2, 2009 PP. 96-101。  
閻開琳「中国对外直接投資決定要因実証研究-基于东道国特征」『世界经济情况』, 2008年第10期。  
劉鳳根「FDI投資区位決定因素の実証研究-来自中国对外直接投資的經驗数据」『科学決策』, 2009年第7期。  
劉陽春『中国企業对外直接投資動因与策略分析』中山大学出版社, 2009年。  
楊德新『中国海外投資論』中国財政經濟出版社, 2008年。  
張宏・王建「東道国区位优势因素与中国 OFDI 關係研究-基于分量回歸的經驗証据」『中国工業經濟』, 2009年第6期。  
国家测绘局地理信息与地图司, <http://cgs.sbsm.gov.cn/>。  
中国经济周刊, <http://paper.people.com.cn/>。  
中国國際貿易促進委員會「中国企業对外直接投資現狀及び意向調査報告」, 2009年4月。  
——「中国企業对外直接投資現狀及び意向調査報告」, 2010年4月。  
中国商務部「中国对外直接投資統計公報」, 2004年—2008年 各年版。  
国家外貨管理局, <http://www.safe.gov.cn/>。  
中国国家統計局, <http://www.stats.gov.cn/>。  
中国商務部, <http://www.mofcom.gov.cn/>。  
中国商務部投資促進局, <http://tzswj.mofcom.gov.cn/>。  
中国社会科学院世界经济与政治研究所, <http://www.iwep.org.cn/>。

### 韓国文献

- 吳龍協・申寬浩 (2005), :  
, KIEP , pp. 80-106.  
THE BANK OF KOREA Institute for Monetary and Economic Research  
(2007), FDI . 2 5 4 , (BonggeolJEON・  
CheolwooGWON), , pp264-279.  
(ByongsopHan・Byounggoo Kim, 2008),  
FDI -  
, 13 , 1 , pp. 23-47.

### 英語文献

- Anderson, J.E (1979)., "A Theoretical Foundation for the Gravity Equation", *American Economic Review*, Vol. 69(1), pp. 106-116.  
Tinbergen, J (1962)., "Shaping the World Economy; Suggestions for an International Economic Policy", *The Twentieth Century Fund*, pp. 264-265.  
UNCTAD (1998), *World Investment Report*, United Nations, New York.

## 注

- 1 この論文は 2011 年 5 月に京都で開催された日本貿易学会全国大会で発表し修正した内容である。本稿の作成にあたっては、多くの先生方から有益且つ熱心なコメントを頂戴した。ここに記して感謝の意を表したい。しかしながら、本稿にあり得る誤り、主張の一切の責任はいうまでのなく個人に帰するものである。
- 2 中国商務部では対外直接投資を、中国企業、団体等（以下境内投資者）が実物、無形資産などの方式で国外及び香港・マカオ・台湾地区で行う投資であり、海外企業の経営管理権をコントロールする経済活動であると定義している（商務部「2008 年度中国対外直接投資統計公報」p. 56 を参照）。
- 3 中国商務部に属する経済合作司が公表している「境外投資企業（機構）名録」（「公報」では海外直接投資企業と明記）がある。このデータは主に対外直接投資相手国・地域、批准年月日、企業名、海外で設立した企業名、経営範囲が載っている。1980 年から 2008 年までに入手できた企業数は 7340 社（1970 年の 6 社含む）だが、細かくチェックしたところ重複されたデータがあり、最終的には 6607 社となった。そして、入手した 6607 社の経営範囲からそれぞれ資源関連、サービス関連、製造業、その他に分類し集計を行った。2008 年の「公報」からすると、2008 年末までに海外に設立した企業は 12000 社だが、実際に入手できた企業数は 6 割未満である。具体的な金額は示されていないが、「公報」では入手できない国別・企業別・業務内容の詳細が載っているため産業別・立地決定要因分析を行う際の貴重なデータと判断した。
- 4 すべての投資先国・地域では「サービス産業」では 145 ヶ国・地域となり、「製造業」では 105 ヶ国・地域となるが、「資本逃避」の温床として知られている香港、マカオ、英領バージン諸島、ケイマン諸島という「迂回地域」を除くと「サービス産業」での分析対象国は 141 ヶ国で「製造業」での分析対象国は 101 ヶ国となる。
- 5 劉陽春『中国企業対外直接投資動因与策略分析』中山大学出版社, 2009 年, p.9.
- 6 中国经济周刊, 「十年走出去企業案例榜」, 2010 年第 13 期。
- 7 Tinbergen, J, “Shaping the World Economy; Suggestions for an International Economic Policy”, *The Twentieth Century Fund*, (1962), pp. 264-265.
- 8 遠藤正寛「地域経済統合の戦後世界貿易への影響」(『三田商学研究』第 40 卷 4 号, 1997 年), pp183-195.
- 9 Anderson, J.E, “A Theoretical Foundation for the Gravity Equation”, *American Economic Review*, Vol. 69(1), (1979), pp. 106-116.
- 10 対外直接投資の決定要因に関する計量分析では、深尾・木村・伊藤(2004)、吳龍協・申寛浩(2005)、姜明柱(2006)、井尻(2007)、朴秋煥・李浚熙(2007)、Bonggeol JEON・Cheolwoo GWON(2007)らがある。彼らはグラビティ・モデルの基本変数のほかに各研究テーマに応じて重要とされる説明変数を加えて実証分析を行っていた。例えば、深尾・木村・伊藤(2004)では、米国から日本を含めた他の諸国への直接投資規模の決定要因についてグラビティ・モデルを用いて分析を行った。この研究では対日直接投資の規模が米国からの距離や言語・文化の違いなどを考慮した上でどう評価されるかを検討している。吳龍協・申寛浩(2005)らは、韓国から海外に進出する金融資本規模の主要決定要因をグラビティ・モデルを用いて分析を行った。彼らはグラビティ・モデルの基本変数に金融市場および法的制度の発展水準、貿易規模、情報交流量といった四つの変数に分けてそれぞれの重要性を分析している。井尻(2007)は日本企業の中国国内の立地決定要因分析において、距離のほかに投資先の生産高と被雇用者数、労働生産性を加えて分析を行っている。
- 11 中国の対外直接投資データでは各国向けの投資金額と産業別の金額が開示されているが、産業別・国別金額を示した統計データは今のところない。そのため、多くの先行研究をみても産業別の分析はなされておらず、金額のみの対外直接投資の要因分析となつてと考えられよう。
- 12 産業分類の際には、主に「製造業」、「サービス産業」、「資源開発投資」に分類した。「サービス産業」には金融業、不動産業、卸・小売業、交通・運輸・倉庫・郵政、リース・ビジネスサービス業、住民サービス・その他サービス、宿泊・飲食業、文化・体育・娯楽業、教育、衛星・社会保障・社会福祉、公共管理・社会組織、その他が含まれ、「資源開発投資」には農林業、漁・水産業、鉱業、建設業が含まれている。しかし、実証分析においては、「資源開発業」をはずした。その理由として、今回は投資件数を被説明変数としているため、資源開発業の場合はその一件当たりの投資金額が大きいゆえに分析においては妥当性が薄いと判断した。
- 13 「資本逃避」の温床として知られている香港、マカオ、英領バージン諸島、ケイマン諸島を除いた推計も試みた。
- 14 聞開琳「中国対外直接投資決定要因実証研究-基于东道国特征」(『世界经济情况』, 2008 年第 10 期), pp. 18-23.
- 15 ここでは中国の年度基準である 1 月から 12 月までの期間とする。
- 16 UNCTAD (1998), *World Investment Report*, United Nations, New York, pp. 135-140.
- 17 中国国際貿易促進委員会「中国企業対外直接投資現状及び意向調査報告」, 2009 年 4 月, p. 53.

- 
- 18 何本芳・张祥「我国企業対外直接投資区位选择模型探索」(『Finance & Trade Economics』, No. 2, 2009), pp. 96-101.
- 19 楊徳新『中国海外投資論』中国財政經濟出版社, 2008年, p. 187.
- 20 江夏健一・首藤信彦編著『多国籍企業論』八千代出版, 1998年, 203-206 ページ.
- 21 国家测绘局地理信息与地图司, <http://cgs.sbsm.gov.cn/>.  
中国は香港、マカオへの投資も対外直接投資として計上している。こうした特性と考慮すると、隣接している国・地域は計 16 となる。
- 22 深尾京司・木村充宏・伊藤恵子著「対日直接投資の水準についての統計的な把握」(日経リサーチ『市場開放問題における対日直接投資に関する調査研究』第 1 章, 平成 15 年度内閣府委託調査, 2004 年), 深尾・木村・伊藤 (2004), 44 ページ.
- 23 BonggeolJEON・CheolwooGWON「  
KOREA Institute for Monetary and Economic Research  
『FDI』. 2005 年 4 月, 2007 年), pp. 264-279.
- 24 井尻直彦「日本企業の中国国内の立地決定要因分析」(本多光雄・呉逸良・陸亦群・井尻直彦・辻忠博著『産業集積と新しい国際分業—グローバル化が進む中国経済の新たな分析視点—』第 5 章, 文眞堂, 2007 年), p. 153.
- 25 何本芳・张祥, 前掲書(注 18), pp. 96-101.
- 26 聞開琳, 前掲書(注 15), pp. 18-23.
- 27 深尾・木村・伊藤, 前掲書(注 22), 42 ページ.
- 28 同上書(注 22), 42 ページ.

[受領日 2011 年 12 月 12 日 受理日 2012 年 5 月 14 日]