

2013年1月22日 全11頁

直接投資が増加するタイ、先行きも続く？

ASEAN 主要国の対内直接投資の動向

金融調査部 研究員
神尾 篤史

[要約]

- 良好な経済ファンダメンタルズ、低賃金等を要因とした有望な生産基地、今後の有望な消費市場として、ASEAN への直接投資が注目されている。とりわけ、日本企業は政治的な問題を背景とした中国への集中投資に対するリスクから「中国（チャイナ）+1」の候補地として大いに注目している。
- 現状、日本からの投資増加の主な要因として、タイ、フィリピンへの直接投資の総額が増えている。ASEAN 各国への対内投資が一様に増加しているわけではなく、選別が行われている。
- 今後の ASEAN への直接投資を考えると、ASEAN 経済共同体（AEC）の発足がポイントになるだろう。AECによる自由貿易圏の形成は域内分業をより深化させる。このことで生産拠点の集約が進み、産業集積のある国・地域にはさらに多くの投資が流入するだろう。投資先の選別はさらに強まると思われる。

注目を集める ASEAN への対内直接投資

良好な経済ファンダメンタルズ、低賃金等を要因とした有望な生産基地、今後の有望な消費市場として、ASEAN への直接投資が注目されている。とりわけ、日本企業は政治的な問題を背景とした中国への集中投資に対するリスクから「中国（チャイナ）+1」の候補地として大いに注目している。現状、ASEAN 各国への対内投資が増加しているわけではなく、選別された投資が行われている。以下では、ASEAN 主要国（インドネシア、フィリピン、マレーシア、タイ、ベトナム）への対内直接投資の動向についてみていきたい。

結論から言えば、認可額ベースでは、特に日本からの投資増加を背景にタイ、フィリピンへの直接投資の総額が増えている。また、インドネシアへの投資も増加している。

タイでは、製造業について、2011年9月～11月に大規模な洪水があったことで工場移転・撤退などが懸念されたが、その懸念は杞憂に終わり、むしろ対内直接投資（申請ベース）は増加傾向にある（2012年のタイへの直接投資総額：前年比+63%、うち日本からの投資：同+93%）。現地でのヒアリングによれば、近隣のカンボジアなどへの工場移転が検討されていたが、長年の投資集積で人材、インフラ、設備（裾野産業が発達など）が揃っていることで、相対的に質の高い商品を迅速に大量に安く製造できるという背景があるという。

フィリピンについては、生産工場の中国への一極集中を回避する動きに加え、アキノ大統領就任（2010年）後の安定した政治体制、英語を話せる人材の豊富さ、相対的に安定した賃金等を背景に改めて直接投資の投資先として評価されている。ただし、対内直接投資認可額の水準はタイの半分程度である。引き続き投資が継続するかどうかは、裾野産業の育成がポイントになるろう。

インドネシアについては、ASEANの中でも経済成長率が6%台と高く（図表1）、しかも安定した成長が続いていること、賃金はベトナムよりも高いがタイ、フィリピン、マレーシアよりも安価なことが投資増加の背景にあると思われる。また、人口2.4億人の巨大な消費市場を持つことを背景として、外資企業にとっては生産拠点であると同時に消費市場としての魅力も高い。

図表1 ASEAN 主要国経済成長率

	2010年	2011年	2012年
インドネシア	6.2%	6.5%	6.3%
マレーシア	7.2%	5.1%	5.3%
フィリピン	7.6%	3.9%	6.5%
タイ	7.8%	0.1%	2.6%
ベトナム	6.8%	6.0%	5.0%

（注）ベトナムの2012年は通年の経済成長率、それ以外は2012年第3四半期までの経済成長率。

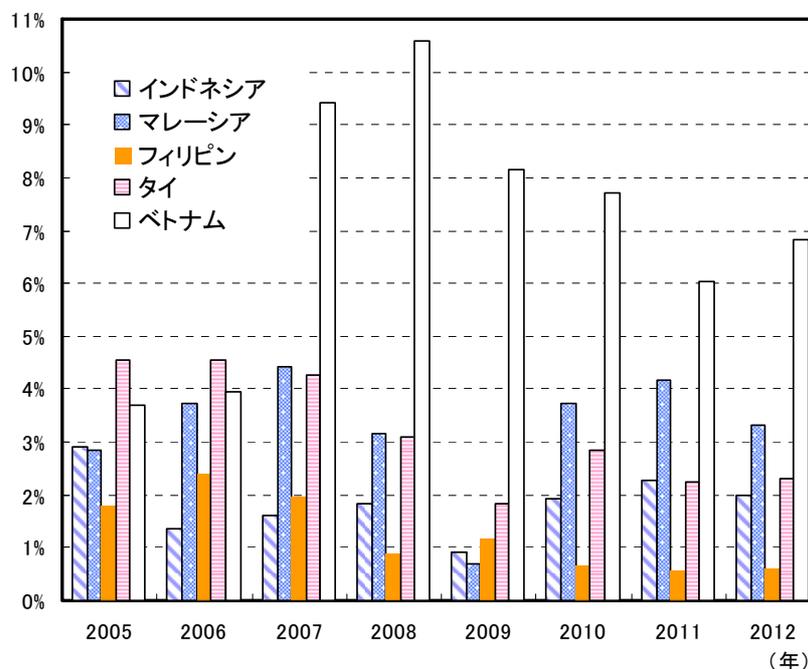
（出所）各国統計より大和総研作成

タイ、フィリピン、インドネシアへの対内直接投資の増加

ASEAN 主要国への対内直接投資（国際収支ベース）は、2005年に242億ドル（5ヶ国単純合計）であったが2008年に363億ドルまで増加した。その後リーマン・ショックの影響で一旦減少したものの、2010年は413億ドル、2011年は477億ドルとリーマン・ショック前を上回る水準まで増加した。2012年は第3四半期までの数値で298億ドル（ベトナムは第1四半期まで）と前年同期（315億ドル）と比較して若干低い水準にある。

各国別の対内直接投資対 GDP 比は、ベトナムが非常に高く、次いでマレーシア、タイ、インドネシアとなっている。ただし、ベトナムは徐々に低下している。一方で、フィリピンは相対的に低水準にある（図表2）。

図表2 対内直接投資対 GDP 比（国際収支ベース）



（注）ベトナムの2012年の数値は第1四半期まで、その他の国の2012年の数値は第3四半期まで。
（出所）各国統計、IMF（ベトナム）より大和総研作成

<マレーシア>

2005年～2012年第3四半期の平均対内直接投資対 GDP 比は3.2%と高い水準にある。マレーシアへの直接投資が大きいのは、日本、シンガポール、オランダであり、業種別では製造業（認可ベースでは電気・電子製品）、金融・保険業が大きい（2008年～2012年第3四半期の累計）（図表3）。全体に占める製造業への投資累計額の割合は44%、サービス業へは39%である。

マレーシアは1980年代半ばから積極的に製造業の外資開放を進め、多くの外資企業が参入した¹。外資の技術移転が進み、製造業は高度化した。現在のマレーシアの電気・電子製品産業等

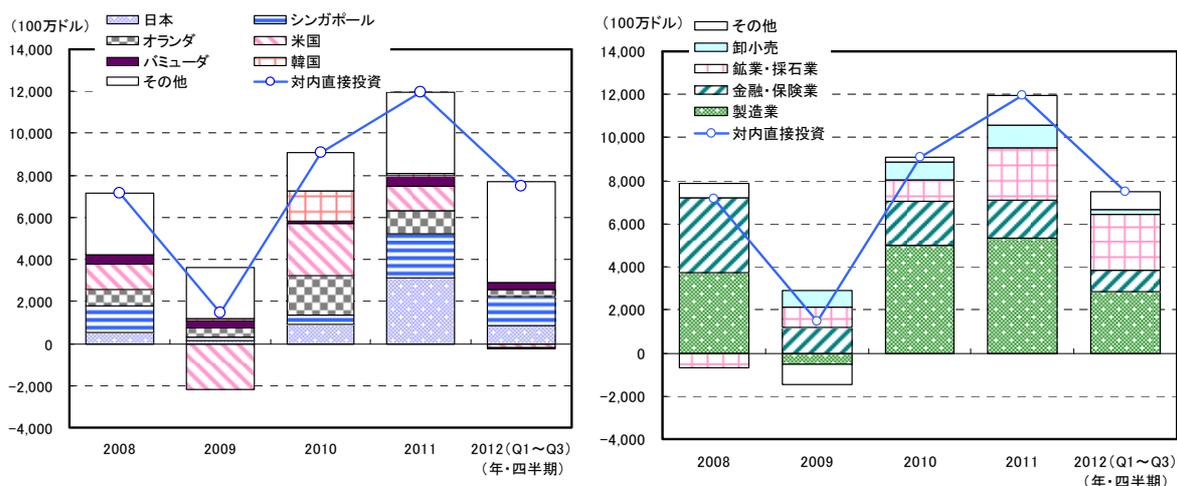
¹ ただし、自動車産業は国民車メーカーの保護・育成政策が取られたことで発展は限定的となっている。

の製造業の高度化には直接投資が大きな役割を果たしたといえる。また、2009年には27分野のサービス業も外資に開放され、さらに金融・保険業についても資本規制が緩和されたことでサービス業への投資も増加している²。マレーシアの人口は2,825万人（2010年）とASEANの中では少ないが、一人当たりGDPは8,737ドル（2010年）³と高いため消費市場が大きいこともサービス業への投資が増える一つの理由である。

現在、経済変革プログラム（ETP：Economic Transformation Programme）という投資促進政策を実施中である。これは、1980年には20%だったGDPに対する民間投資比率が徐々に低下し、2000年代には10%台まで低下したことで、投資減少が成長阻害要因との認識から開始した政策である。現状、順調に進んでいるとの指摘がある⁴。

直近の直接投資の認可額は2008年の138億ドルの水準には戻っていない（図表4）。2012年第3四半期までの直接投資の認可額は前年比▲20%であるため、2012年通年では前年を下回る可能性がある（図表3）。ただし、最近5年の海外からの投資認可額は新規投資の割合が61%と、拡張・更新投資を上回る。各国のマレーシアへの新規投資意欲は継続している。

図表3 マレーシア対内直接投資（国際収支ベース） 国別（左表） 業種別（右表）



（出所）マレーシア中央銀行より大和総研作成

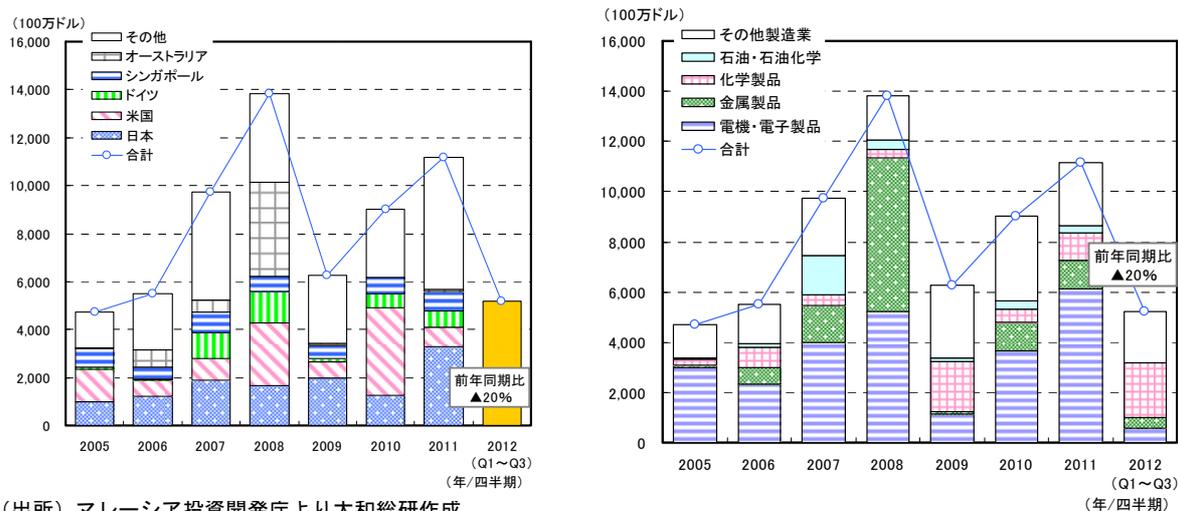
² 2011年10月にもサービス産業17業種の外国資本規制を2012年から段階的に撤廃すると発表している。

³ タイは人口6,408万人、一人当たりGDP5,395ドル（2011年）、インドネシアは2.4億人、2,981ドル（以下、2010年）、フィリピンは9,401万人、2,123ドル、ベトナムは8,825万人、1,174ドル。

⁴ 最初の2年間の目標である290億リンギの投資額に対し、2012年第3四半期までで71%の進捗となっている。現在も進行中のプロジェクトがあり、首相府の大臣は順調に進んでいると評価している。

http://etp.pemandu.gov.my/News-@ETP_Implementation_in_full_swing.aspx（2012年11月27日、ETPウェブサイト プレスリリース）

図表4 マレーシア対内直接投資（製造業、認可ベース） 国別（左表） 業種別（右表）



<タイ>

2005年～2012年第3四半期の平均対内直接投資対GDP比は2.3%となっている。タイへの直接投資で大きいのは、日本、シンガポールであり、業種では金融・保険業、自動車製造業となっている（2005年～2012年第3四半期までの累計）（図表5）。全体に占める製造業への投資累計額の割合は51%、サービス業へは45%となっている。日本側からの統計（対外直接投資残高、2011年）では、タイへの投資で最も大きいのが輸送機械器具、次に金融・保険業となっている。進出する製造業とそれに対する金融・保険面でのサポートの体制強化から投資が増加しているようである。なお、ASEAN主要国の中で日本の製造業投資残高が最も大きいのはタイである。シンガポール側からの統計では、タイへの投資で最も大きいのは、金融・保険業、次いで製造業となっている（対外直接投資残高、2010年）。

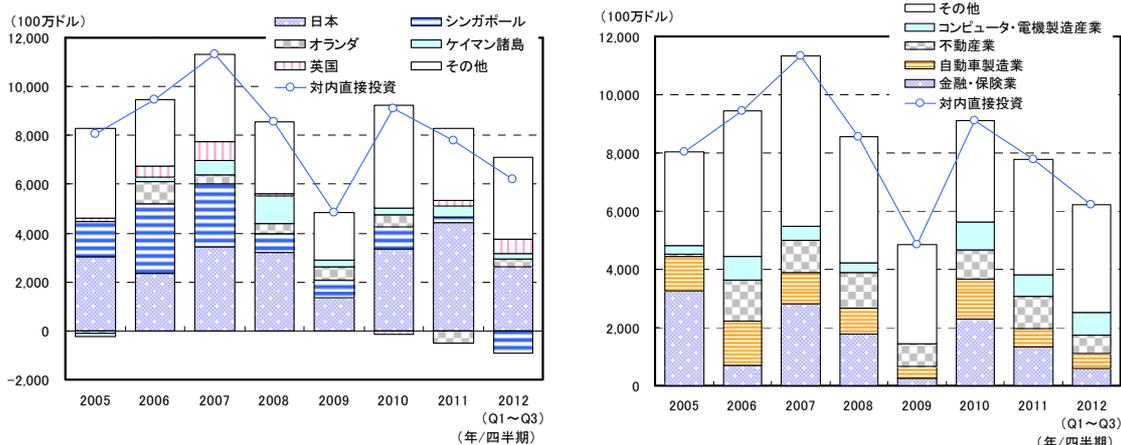
タイでは、2011年9月～11月に大規模な洪水が起き、多くの工場が浸水。工場の復旧過程で他国への工場移転を検討するという話が聞かれたが、2012年も引き続き直接投資は流入している。申請ベースでは前年比+63%となっており、先行きも多くの投資が見込まれる（図表6）。業種では、機械・金属加工業、国別では日本が大きくなっており、日本からの投資申請額は同+93%で、統計の公表されている1995年以降では最も大きくなってきている。生産基地としての魅力を引き続き維持するだけにとどまらず、魅力が増しているようだ。現地でのヒアリングによれば長年の投資集積で人材、インフラ、設備（裾野産業が発達など）が揃っており、相対的に質の高い商品を迅速に大量に安く製造できるという背景があるという。

ただし、タイ投資委員会（BOI：Thailand Board of Investment）が2013年1月14日に発表した新たな投資奨励措置は、直接投資増加の流れに変化を生じさせる可能性がある。今までBOIは外国からの投資について、主に対象となる業種に対して工場の設立地域別で税制優遇を与えてきたが、業種別に税制優遇を与える制度へ変更し、税制優遇する業種を付加価値の高い産業にすることを検討している。具体的には、現在の243業種から約130業種に絞るといふ。産業

の高度化を図り、「中所得国の罠」を回避する目的があるとされる。BOI の発表した資料⁵によれば、100 業種に対して法人税の免税、機械・原材料（輸出製品用）の輸入関税の免税の両方を実施し、30 業種は輸入関税の免税のみとされるようだ。さらに法人税免税が実施される業種（100 業種）の中でも、最も免税期間が長い 8 年間となるのは 30 業種程度になるという。

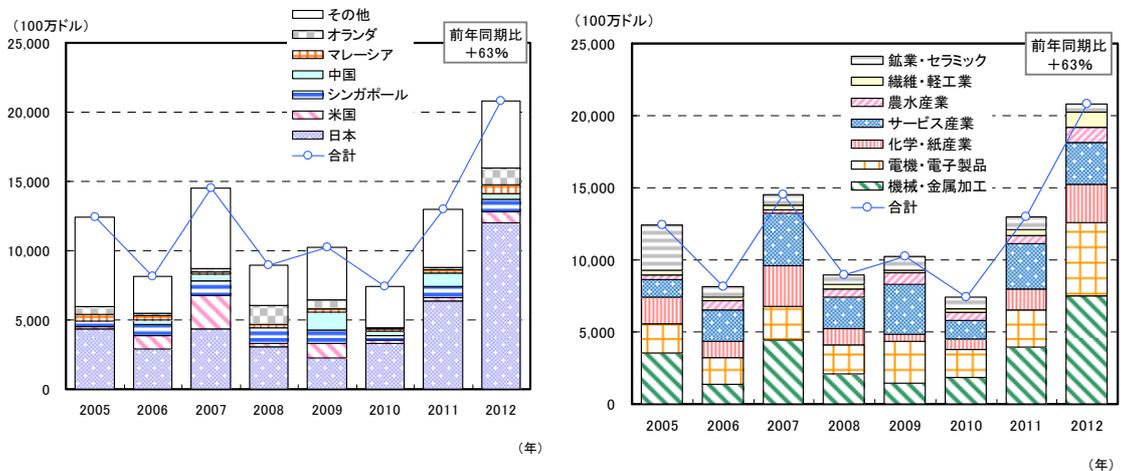
計画段階ではあるものの、新しい投資奨励措置は現状のものよりも縮小しているといえるだろう。今まで 3 つの設立地域別に 3 年～8 年の法人税と機械・原材料（輸出製品用）の輸入関税の免税を与えており、法人税に関しては少なくとも 3 年の免税期間を与えてきた。しかし、今回は法人税免税を与えられない企業もある。さらに対象業種が大幅に縮小している。今まで設立された多くの工場はバンコク周辺やタイ東部に固まっており、少なくとも法人税は 3～5 年間の優遇措置を受けることができていることからすると、優遇措置は縮小する。この施策が実現すれば、タイへ新たに進出する一部の企業のコスト増は不可避となり、進出戦略の再考が進む可能性があるだろう。BOI は公聴会を経て、2013 年央の実施を目指すという。

図表 5 タイ対内直接投資（国際収支ベース） 国別（左表） 業種別（右表）



(出所) タイ中央銀行より大和総研作成

図表 6 タイ対内直接投資（申請ベース） 国別（左表） 業種別（右表）



(出所) タイ投資委員会より大和総研作成

⁵ http://www.boi.go.th/upload/content/2%20Eng_New%20BOI%20Strategy_45829.pdf (BOI ウェブサイト)

<インドネシア>

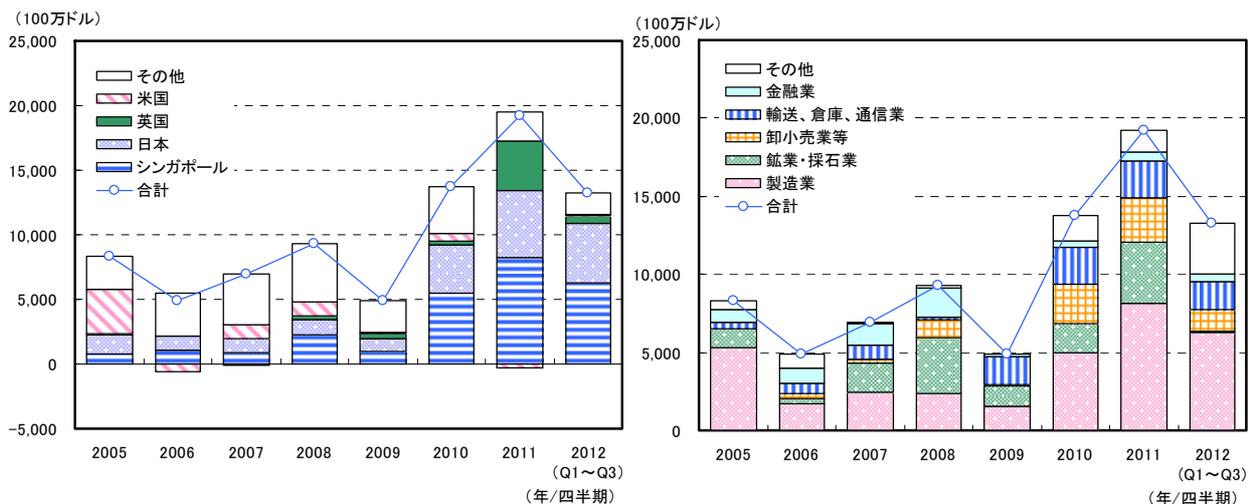
インドネシアは、2005年～2012年第3四半期の平均対内直接投資対GDP比は2.1%となっている。2009年の0.9%から徐々に上昇し、2011年には2.3%となった。投資額も2011年は過去最高の192億ドルとなっている。背景には、ASEANの中でも経済成長率が6%と高く、しかも安定した成長が続いていること、賃金はベトナムよりも高いがタイ、フィリピン、マレーシアよりも安価なこと（ジェトロ「在アジア・オセアニア日系企業活動実態調査（2012年度調査）」）、人口2.4億人の巨大な消費市場を持つこと等が挙げられよう。

インドネシアへの直接投資で大きいのは、シンガポール、日本となっており、業種別では、製造業、鉱業・採石業、輸送・倉庫・通信業、卸小売業等となっている（2004年～2012年第3四半期までの累計）（図表7）。輸送・倉庫・通信業、卸小売業等は年々増加している。近年、内需の成長が堅調で、消費市場として注目を浴びており、上記2業種の投資増加はこの動きを反映したものである。全体に占める製造業への投資累計額の割合は40%、サービス業の同割合は39%となっており、消費市場であると同時に生産拠点であることが窺われる。

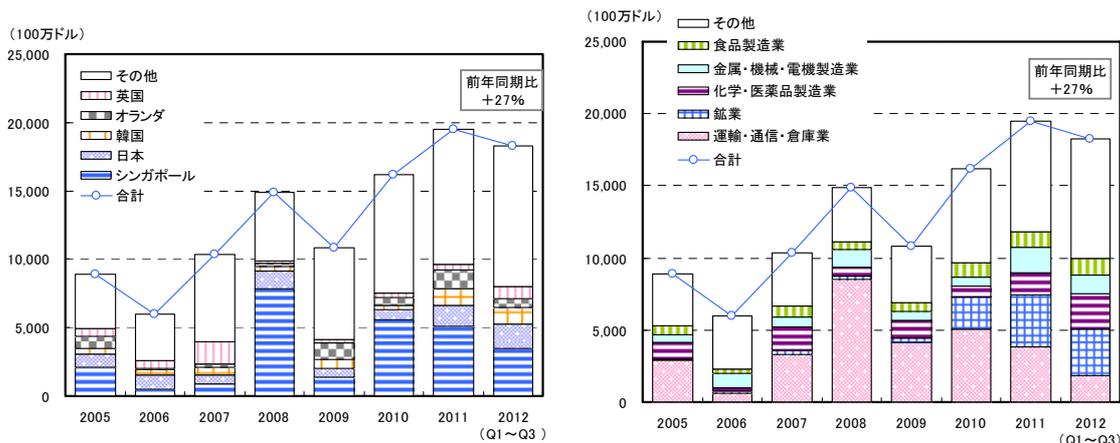
シンガポール側からの統計（対外直接投資残高、2010年）では、インドネシアへの投資で最も大きいのは金融業、次いで卸小売業、同様に日本（対外直接投資残高、2011年）からは輸送機械器具、金融・保険業となっている。

2012年第3四半期までの対内直接投資（国際収支ベース）は前年同期比▲4%となっている。実行ベースの統計では同+27%となっており（図表8）、2012年の投資は前年を上回る可能性がある。

図表7 インドネシア対内直接投資（国際収支ベース） 国別（左表） 業種別（右表）



図表8 インドネシア対内直接投資（実行ベース） 国別（左表） 業種別（右表）



(注) 金融業、石油・ガス業は含まれていない。

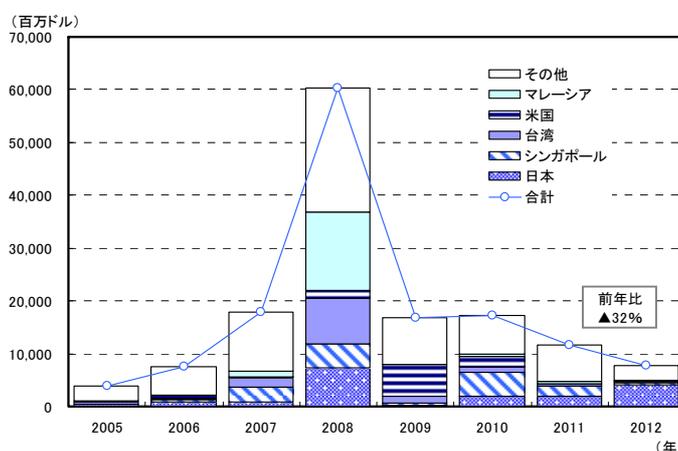
(出所) インドネシア投資調整庁より大和総研作成

<ベトナム>

対内直接投資対 GDP 比は相対的に高い水準にあるが、2008 年以降、低下傾向にある（2012 年の数値は第 1 四半期のみ）。対内直接投資の認可ベースでは、2008 年に不動産関連業、製造業に多くの資金が流入したが、その資金流入の勢いは続かず、減少している。2008 年の資金流入はマレーシア、台湾による部分が多い。2009 年、2010 年は 2007 年と同程度の水準に戻ったが、2011 年、2012 年は減少傾向にある（図表 9）。

減少の背景には、継続していた巨額の貿易赤字、通貨ドンへの切り下げ、インフレ沈静化のための金融引き締め、そしてこれらによるマクロ経済不安定化があると思われる。この金融引き締めでインフレ率は顕著に低下したが（2011 年 8 月：前年同月比+23.0%→2012 年 12 月：同+6.8%）、融資制限などにより建設需要は低迷し、建設業の GDP 成長率は低下、そして製造業の GDP 成長率も低下しており、不動産関連業、製造業の企業活動も減少した（図表 10）。このような状況は外資企業にとって投資へのマイナス要因となった可能性が高い。

図表9 ベトナム対内直接投資 国別（認可ベース）



(出所) ベトナム統計局より大和総研作成

図表 10 ベトナム GDP 成長率

	2010年	2011年	2012年
GDP成長率	6.8%	6.0%	5.0%
製造業	8.4%	8.3%	4.5%
建設業	10.1%	-1.0%	2.1%

(出所) ベトナム統計局より大和総研作成

他方でこの間、日本からは金融・保険業や製造業の直接投資が続いたことで米国、台湾、マレーシアなどに比べると安定的に流入した。2002年～2012年の認可ベースの直接投資累計額は、日本が180億ドル（シェア：12%）と最も多い。

2012年のベトナムに対する直接投資は、認可ベースの直接投資額が前年比▲32%となっていることから、前年を下回ると見込まれる。

<フィリピン>

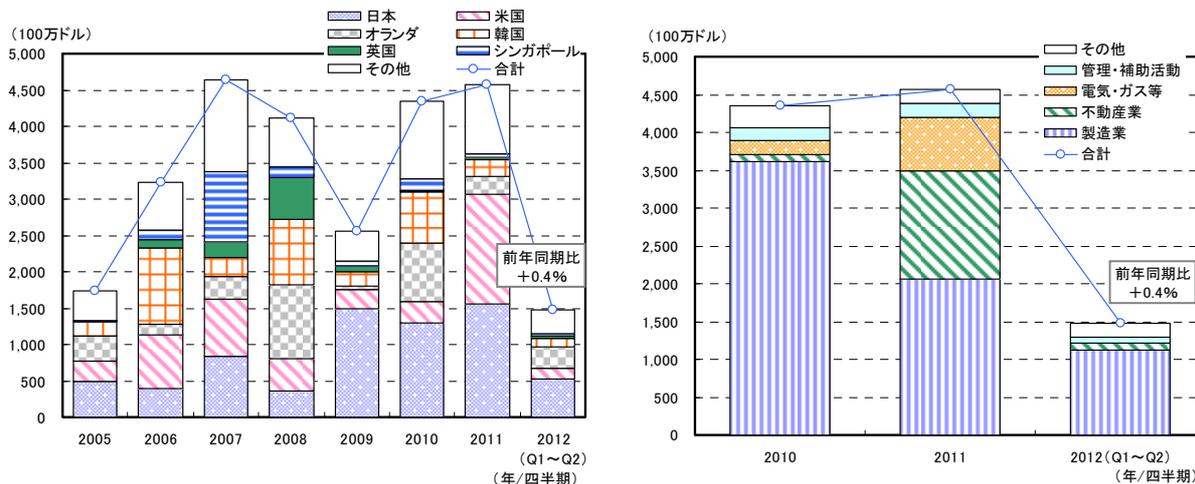
フィリピンの対内直接投資対 GDP 比は、2006年 2.4%、2007年 2.0%（投資額は両年ともに29億ドル）となったが、それ以降低下し、2011年は0.6%（同12億ドル）となった。しかし、認可額ベースでは2010年43億ドル、2011年45億ドルとリーマン・ショック前の2007年（46億ドル）の過去最高水準に迫りつつあり、先行きフィリピンの直接投資は増加すると予想される（2012年第2四半期までの合計は前年同期比+0.4%）（図表11）。最近の増加に安定的に寄与しているのが日本である。日本からの投資で多いのは、製造業の食品製造、電気機械器具である（日本側統計：2011年対外直接投資）⁶。背景には、生産工場の中国への一極集中を回避する動きに加え、アキノ大統領就任（2010年）後の安定した政治体制、英語を話せる人材の豊富さ、相対的に安定した賃金等によりフィリピンを改めて評価する動きにあると思われる。

ただし、単純に比べることができないものの、対内直接投資認可額の水準は日本からタイへは52億ドル、フィリピンへは15億ドルと、フィリピンの認可額はタイの3分の1の水準である。直接投資認可額の総額でもタイへは91億ドル、フィリピンへは45億ドルとなっている。フィリピンへの投資額がタイと肩を並べる水準まで増加するかどうかの判断は難しいが、このことを考える上で重要な要素の一つは、フィリピンが直接投資を受け入れ続け、裾野産業を育成できるかどうか、そして製造業を高度化できるかどうかであろう。フィリピンの製造業対 GDP 比率は1990年の27%から2011年には21%まで低下している。ジェトロの「在アジア・オセアニア日系企業活動実態調査（2012年度調査）」によれば、経営上の問題点として1番目に挙げられているのが「原材料・部品の現地調達の高コスト」であり、裾野産業が育っていないことを示唆している。

⁶ 対内直接投資全体（認可ベース）の業種別では、製造業の割合が66%と高く、サービス業は32%となっている（2010年～2012年第2四半期累計）。

この問題は今後のフィリピンの経済成長に関わる問題でもある。フィリピンでは、失業率が6.8%（2012年10月）と高く、海外出稼ぎ労働者が1,046万人（2011年）いるが、それは国内で雇用がまかなえていないことの裏返しでもある。対内直接投資を増やすことは、製造業の高度化に加え、雇用を増やすことができる。更なる対内直接投資が流入することを期待したい。

図表 11 フィリピン対内直接投資（認可ベース） 国別（左表） 業種別（右表）



（出所）国家統計調整局より大和総研作成

先行きは AEC 発足による変化に注目

今後の ASEAN への直接投資を考えると、ASEAN 経済共同体（AEC：ASEAN Economic Community）の発足がポイントになるだろう。ASEAN は 2015 年までに AEC の発足を目指した取組みを進めている。その主な取組みは、物品・サービス・資本・熟練労働者の自由な移動、物流の促進を図るインフラ開発等であり、ASEAN 自由貿易圏（AFTA：ASEAN Free Trade Area）を深化させたものである。EU のように共通通貨の導入予定等はなく、ある意味、人口、経済水準、宗教などが異なるメンバー国の多様性を認めた緩やかな統合といえる。具体的な施策としては、域内の関税・非関税障壁などの撤廃、サービス産業への外資出資規制の緩和、資本市場の統合・資本移動の促進強化、などである。

このような取組みは底堅い成長の続く経済をさらにサポートする要因となろう。また、ASEAN の生産拠点・消費市場としての魅力を更に向上させると考えられ、ASEAN への海外からの直接投資、域内間の直接投資を増加させるだろう。

ASEAN への海外からの直接投資で考えられることは、域内の関税・非関税障壁の撤廃やその他の貿易促進策（貿易・通関手続きの簡素化など）を通じて、域内分業がより深化し、生産拠点の集約が進むことである。自由貿易圏の形成は、効率的（低コスト、短時間、大量生産）なサプライチェーンの構築につながり、関税等の問題で必要とされた生産拠点の整理が可能になると想定されるためだ。そうすると、域内に一様に投資が流入するというよりは産業集積のある国・地域が生産拠点の集約先として有望となる。その一部分は周辺国に移転されると思われる

が、選択的な投資がさらに進むと推測される。例えば、相対的に自動車産業に強みを持つタイに当該産業が集まる。タイは経済発展していることで賃金等が域内では高い水準にあるため、一部の労働集約的な部分は周辺国（カンボジアなど）にスピルオーバーするということである。

昨今の外資誘致強化により、カンボジア、ラオスなどは、日系企業の新たな事業展開先として候補に挙がるが、インフラ、人材などの点でタイなどの産業集積する国には劣るため、生産拠点となるのは時間がかかると思われる。そのため、現在、産業集積がある部分には多くの投資が集まるが、周辺国の直接投資は劇的な増加は生じないと思われる。