

## KAMIYAMA Reports vol. 90

# 新興国投資の注目点： 「中所得の罠」から脱却できるか

チーフ・ストラテジスト 神山 直樹

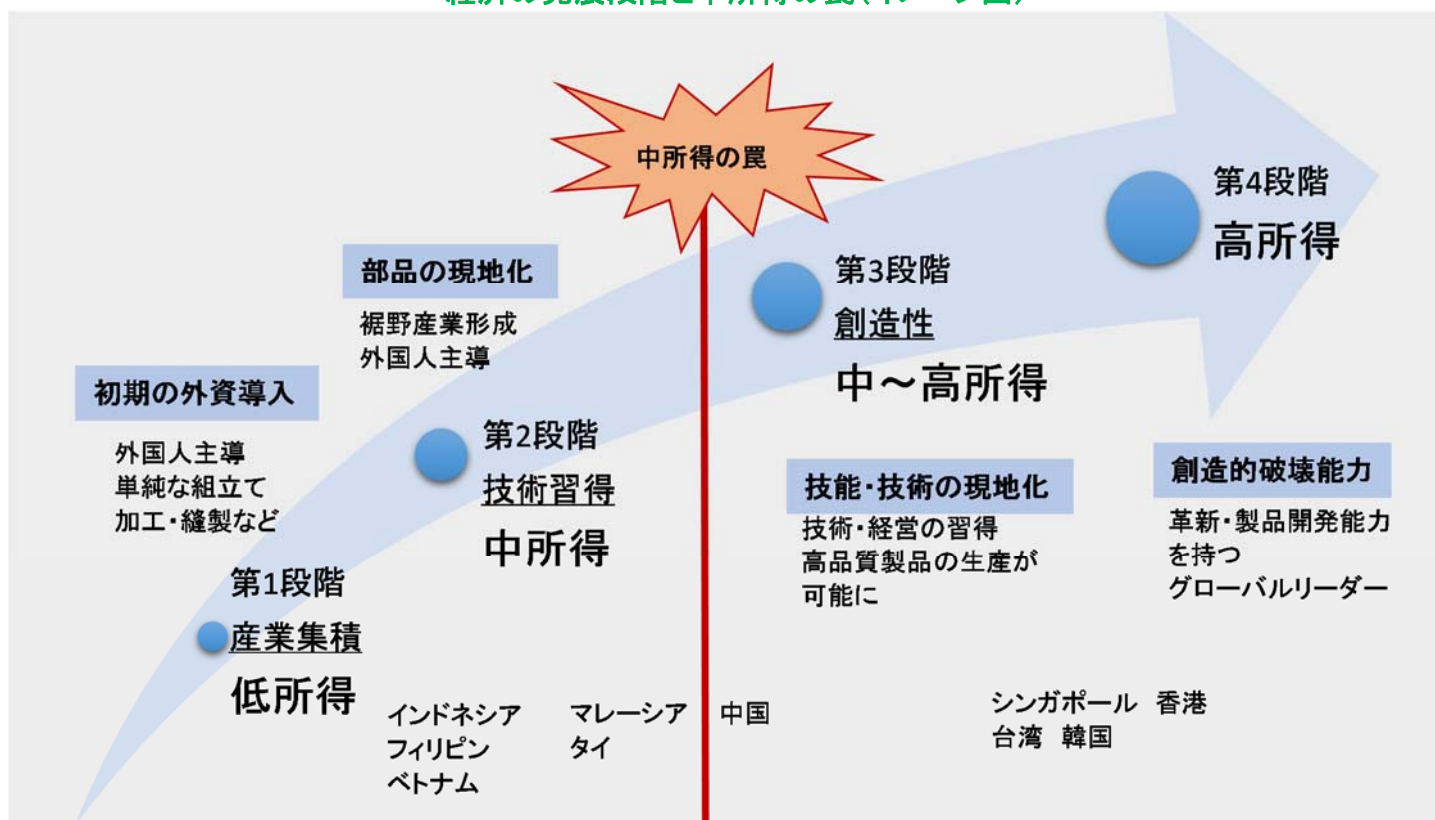


- ・ 新興国投資において、先進国技能・技術の現地化は見るべきカギのひとつ
- ・ 中所得の罠を乗り越えるには、民間経済のパワーと政府の政策能力が必要
- ・ 先進国資本を上手に受け入れる国や、適切な政策を選べる国に注目

## 新興国投資において、先進国技能・技術の現地化は見るべきカギのひとつ

新興国に投資する場合、中程度(ある程度の投資可能な市場)に発展してきた国々の中で、将来、高所得国になれるのか、中所得国のままなのか、を見極めることが重要だ。その分水嶺は、単に安価な労働力ということで先進国の生産拠点となった段階から、自らの創造性を高めて技能や技術を現地化できる段階に進むことができるかにある。

### 経済の発展段階と中所得の罠(イメージ図)



出所:秋本翔太「中所得国の罠」に関するサーベイと金融市場発展の重要性 3.Mar.2017」などをもとに日興アセットマネジメントが作成

一般に中所得の罫とは、安い労働力が使い果たされた(賃金の上昇)国が高所得国になりきれず、中所得国に止まってしまうことをいう。大野健一教授(政策研究大学院大学)に従えば、産業の発展には4段階あり、まず第1段階では農業などから余剰な労働力が単純な組み立てや加工・縫製などに安価に供給され、外資などを導入した生産拠頭に産業が集積していく。第2段階では、部品生産などが現地化され裾野産業が広がり技術習得も始まるが、まだ海外需要を満たすことが主となる。ここで労働者の所得は増え始め、中所得層も増える。第3段階では、部品だけではなく製品そのものを作ることができるようになり、技能・技術・経営ノウハウが現地化し始めるとともに、製品のデザインなども現地で行なわれ、自らの創造性に基づく高品質の商品提供も可能となる。この段階で、いよいよ所得も中～高水準となる。第4段階では先進国となり、高所得を裏付けとする高い生産性や商品の高付加価値化が進む。

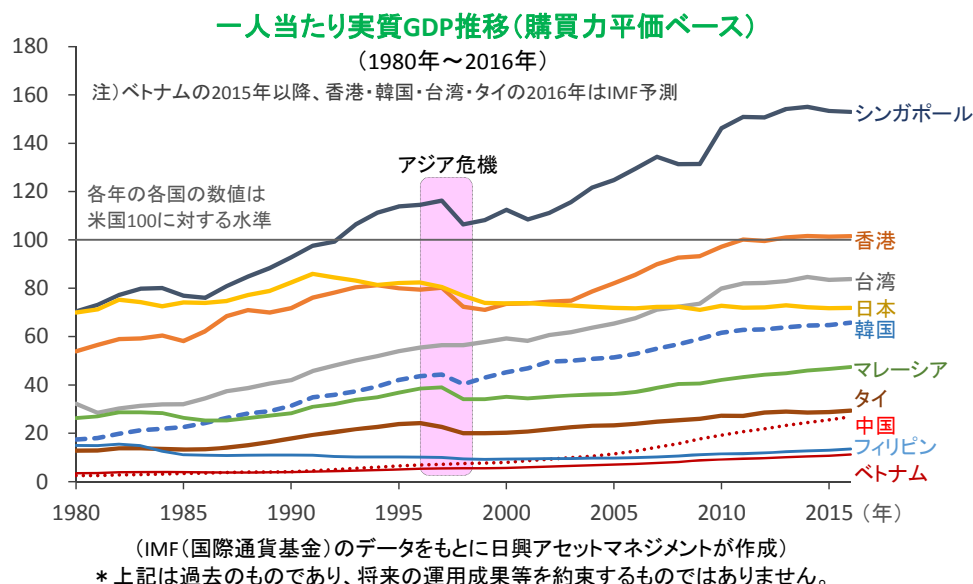
## 中所得の罫を乗り越えるには、民間経済のパワーと政府の政策能力が必要

問題は第2段階と第3段階の間にある「中所得の罫」だ。この段階で、容易に次に進む例となかなか進まない例に分かれている。大野教授(7月5日付日本経済新聞「経済教室」参照)によれば、この罫を乗り越えるためには、(1)民間経済の強さ、(2)政府の政策能力、の2つが重要で、どちらもなければ成長できず、片方だけだと中所得の罫に陥りやすいという。輝く新興国になるためには両方とも必要なのだろう。

民間企業の強さは、主に創造性に関する自立といえそうだ。先進国の需要に応えるために、単なる下請け的生産技術だけでなく、商品開発の自主性や創造性などを発揮し、高品質な商品を生み出していくことが、中所得から高所得への転換につながる。一方、政府には、教育の高度化、外資導入の制度整備、税制や財政による技術革新の支援、銀行制度・倒産法制・株式や債券市場の確立、さらに自国の消費拡大のための社会保障充実などが求められる。

## 先進国資本を上手に受け入れる国や、適切な政策を選べる国に注目

一人当たり実質GDPをみると、80年代後半はあまり差がなかったマレーシアと韓国は、アジア危機後は韓国の強さが目につく。香港や台湾もアジア危機後の成長が目立つ。中国が2005年以降強く立ち上がってタイに追いついてきたのと比べ、フィリピンやベトナムがあまりうまく立ち上がっていないこともわかる。アジア危機後の対応において、韓国は金融システムの改善など改革を進めたことで経済の自律的な回復があった。



総じて自由主義・資本主義的な国々では、先進国からの技術移転を資本導入などを通じて行ないながら、金融システムなど国内の仕組みを磨いて市場機能を強化することで成長につながる。一方、政府が主導する国家資本主義的な国々は既存のやり方を打ち破るイノベーションは苦手とみられていた。しかし、銀行システムやインフラなどの整備の遅れを、フィンテックなどの技術で乗り越えていけることが、最近認識され始めた。第2段階から第3段階への移行を政策と民間の知恵の組み合わせで上手に促す国を探ることが、新興国投資をする上でのポイントとなる。

PDFファイルおよびバックナンバーは、日興アセットマネジメントのホームページでご覧いただけます。  
また、facebook やツイッターで発行をお知らせいたします。

<http://www.nikkoam.com/products/column/kamiyama-reports>

facebook <https://www.facebook.com/nikkoam> Twitter [https://twitter.com/NikkoAM\\_official](https://twitter.com/NikkoAM_official)