

令和 5 年 5 月 23 日現在

機関番号：32642

研究種目：基盤研究(C)（一般）

研究期間：2018～2022

課題番号：18K01571

研究課題名（和文）海外投資誘致におけるシグナリングの役割

研究課題名（英文）The role of signaling in foreign investment attraction

研究代表者

澤木 久之（Sawaki, Hisashi）

津田塾大学・学芸学部・教授

研究者番号：80351865

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 1,700,000 円

研究成果の概要（和文）：今日、多くの国が海外投資誘致のために努力をしている。特にホスト国の投資リターンが海外投資家に知られていない場合、海外投資家の注意をひくための様々なシグナリングの手段が考えられる：タックスホリデー、普通の法人税の減税、国の宣伝活動など。本研究は、これらの各々がシグナリングの重要な役割を果たしうることを示した。また、タックスホリデーと宣伝活動を比べた場合、ホスト国の厚生観点からは前者が後者に勝ることが示された。

研究成果の学術的意義や社会的意義

本研究は、ある国に投資した際のリターンが海外投資家に良く知られていない場合に（情報の非対称性）、その国の政府がどのような手段を取りうるかをゲーム理論のシグナリング・モデルによって考えている。既存研究で分析されてきたタックスホリデー以外にも、普通の法人税や、投資促進機関による宣伝もシグナリング的役割を果たしうる。情報が非対称であるときには、普通の法人税率は大きく低下しうることを示された。これは「底辺への競争」と称される法人税引き下げ競争への一つの理論的解釈を与える。

研究成果の概要（英文）：Today, many countries are trying to attract foreign investment. When a host country's investment return is not well known to foreign investors, there can be various signaling means to attract investor attention: tax holidays, reduction of ordinary corporate taxes, country marketing (advertising), etc. This study has shown that each of these means can play important signaling roles. When comparing tax holidays and advertising, it has been shown that the former dominates the latter in terms of the host country's welfare.

研究分野：経済政策

キーワード：海外投資誘致 法人税 シグナリング

1 . 研究開始当初の背景

海外投資誘致のための法人税引き下げ競争は「底辺への競争」などとも呼ばれ、大きな問題となってきた。特に投資家が進出先の投資環境についての情報を十分にもっていない場合(不完備情報)、どのような経済的帰結が考えられるかの研究は不十分だった。

2 . 研究の目的

本研究の目的は、海外投資誘致競争に従事する国の政府が情報の非対称性に直面する(つまり自国の魅力が投資家に知られていない) 場合に、「法人税の操作」のみならず「情報開示のための対外宣伝活動」を行う可能性を考え、シグナリング理論を用いてその経済的帰結を分析することである。

3 . 研究の方法

ゲーム理論の手法を用いて法人税や国の宣伝活動の果たすシグナリング的役割を分析するとともに、そのような現実の事例がないか探し、実証分析によってシグナリングの証拠を探した。

4 . 研究成果

本研究の課題を要約すると、政府間の海外投資誘致競争において非対称情報が存在する場合の、つまりホスト国における投資リターンが投資家に知られていない場合の、政府によるシグナリングの役割を考察することである。大きく分けて4つの成果が得られた。

(1) 第一に、海外投資誘致においては法人税引き下げのみならず、政府による「宣伝活動」も、有効なシグナリング戦略になりうることである。これを示すために、まずホスト国の労働の質に不完備情報を導入し、ゲーム理論による分析を行った。その結果、主に二つの結果を得た。(i) 実際に労働の質の高い国ほど、そのことを海外投資家向けに発信する宣伝活動を活発に行う。(ii) この宣伝活動はより大きな投資誘致に結び付く。以上の結論に鑑みると、海外投資誘致活動には意味があるという含意が得られた。ただし、完備情報の場合に比べて誘致活動には必要悪のコストがかかることも分かった。この結果は、本科研費採択研究の準備段階からある程度得られていた結果だが、2018 年度に理論の再検証と計算のチェックを行った。そして現実的にも妥当な結論と思われるため、津田塾大学紀要 No. 51 にて公表した。

(2) 第二に、シグナリングのための法人税の活用については従来の文献(Bond and Samuelson, 1986) では tax holiday のみに限定されていたが、「普通の法人税」がシグナリングの役割を果たしうることをゲーム理論のモデルから明らかにしたことである。Tax holiday とは、一定期間はホスト国が進出企業に対し税の猶予またはより進んで補助金の付与を行うが、投資後しばらく経つと政府が進出企業から多額の税金を徴収するというスキームである。従来の文献はこれを2期間ゲームによって定式化していた。高リターン国は、2期目に高い税金を徴収しても進出企業から逃げられないことがないため、高リターン国が低リターン国からの差別化を図る手段として、tax holiday を活用しうる、というのが従来のロジックだった。これに対して本研究では、ホスト国のマーケットサイズが不完備情報であると仮定したうえで、1期モデルの普通の法人税であっても同じようなシグナリング的役割を果たしうることを示した。カギとなるのは、ホスト国政府が、進出企業からの税収以外の恩恵を、消費者余剰の増という形で受ける点にある。これが上記既存文献における第2期目の役得と同じものを高リターン国に与えるため、シグナリングが可能になる。この結果は津田塾大学 IICS Monograph Series 34 巻にまとめた。

(3) 第三に、法人税がシグナリング的役割を現実世界で果たしている事例を現実経済に見出し、実証研究を行った。まずその準備段階では、上記の第二の成果にあった「普通の法人税によるシグナリング」を、より一般性の高いゲーム理論のモデルに落とし込み、理論分析を行った。その結果、高リターン国ほど法人税を引き下げることによるシグナリング活動を行うことが理論的に示された。一般化のカギは「FDI を誘致すると、税収増のみならず non-tax benefit が得られる」という仮定にある。しかも、この non-tax benefit は、上記の消費者余剰の増加のみならず、技術のスピルオーバーなど様々なものを考える。この結果は津田塾大学 IICS Monograph Series 37 巻にまとめた。さらに、「シグナリングの意図があると、投資リターンと法人税率に負の関係が生ずる」という予見(これは従来の理論分析とは逆の方向性の予見である) を実証的に確かめるため、斉藤都美教授との共同研究において、EU 加盟前の中東欧諸国に焦点を当て、実証分析を行った。予見に沿った実証結果が得られたため、津田塾大学 IICS Monograph Series 40 巻にまとめた。この第三の研究成果については、論文雑誌に投稿すべく現在準備作業を行っている。

(4) 本来は上記第1～第2の理論分析から得られた知見を事例研究によって補強するはずだっ

た。しかしコロナ禍で研究活動に制約が生じたこともあり十分な事例研究ができなかったため、当初の問題意識に戻って、ホスト国が複数のシグナリング手段をもつ場合にどのような厚生上のインプリケーションがあるかについての理論モデルの構築に取り組んだ。すなわち、タックスホリデー、広告活動のいずれかを用いてその投資リターンをシグナルする場合、及び全くシグナルをしないで誘致する場合を比べた。得られた結論は以下のとおり：投資家のもつ事前信念が「投資リターンは低い」ことに大きな確率を割り当てているが真のリターンが高い場合に、広告が非シグナリングに勝る（ホスト国にとっての税収という観点から）ことが示された。これは、投資家からあまり期待されていないが実際にはリターンが高いときに、ホスト国が懸命に広告をすることによってペイする、というリーズナブルな結果である。しかし、タックスホリデーが広告に常に勝るという結論も得られ、これは Wells and Wint (2000)や Morisset and Andrews-Johnson (2004)が、政府による宣伝活動の有用性を強調しているのとは対照的な結論になった。この違いは、私のモデルが2期モデルである点、政府による宣伝活動を狭く解釈している点に由来している。以上の結果をまとめて津田塾大学紀要 No. 55 にまとめた。

<引用文献>

Bond, Eric and Samuelson, Larry, 1986. Tax holidays as signals. *American Economic Review*, 76(4): 820-826.

Morisset, Jacques and Andrews-Johnson, Kelly, 2004. The effectiveness of promotion agencies at attracting foreign direct investment, FIAS Occasional Paper 16, Washington DC: Foreign Investment Advisory Service.

Wells, Louis and Wint, Alvin, 2000. Marketing a country: Promotion as a tool for attracting foreign investment, FIAS Occasional Paper 13, Washington DC: Foreign Investment Advisory Service.

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計5件（うち査読付論文 0件 / うち国際共著 0件 / うちオープンアクセス 0件）

1. 著者名 Hisashi SAWAKI	4. 巻 55
2. 論文標題 Tax Holiday or Advertising: Which Signal is Most Effective in Attracting Foreign Investment?	5. 発行年 2023年
3. 雑誌名 津田塾大学紀要	6. 最初と最後の頁 49-72
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 齋藤都美 澤木久之	4. 巻 40
2. 論文標題 法人税引き下げとシグナリング～EUに関する実証分析	5. 発行年 2022年
3. 雑誌名 津田塾大学IICS Monograph Series	6. 最初と最後の頁 1-21
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 Hisashi SAWAKI	4. 巻 37
2. 論文標題 A Theoretical Approach to Signaling in Tax Competiton	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 津田塾大学IICS Monograph Series	6. 最初と最後の頁 1-29
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 Hisashi SAWAKI	4. 巻 34
2. 論文標題 Corporate Tax Rates as Signal of Market Size	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 津田塾大学IICS Monograph Series	6. 最初と最後の頁 1-20
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1．著者名 Hisashi SAWAKI	4．巻 51
2．論文標題 Labor-Quality Signaling to Attract Foreign Investment	5．発行年 2019年
3．雑誌名 津田塾大学紀要	6．最初と最後の頁 101-119
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

〔学会発表〕 計0件

〔図書〕 計0件

〔産業財産権〕

〔その他〕

-

6．研究組織

	氏名 （ローマ字氏名） （研究者番号）	所属研究機関・部局・職 （機関番号）	備考
--	---------------------------	-----------------------	----

7．科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計0件

8．本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

共同研究相手国	相手方研究機関
---------	---------