

シンガポール工業化における外資系企業と民族系企業

吉 原 久 仁 夫*

Foreign-affiliated vs. Domestic Companies in Singapore's Industrialization

by

Kunio YOSHIHARA

Singapore's industrialization is one of the fastest of developing countries, and is often considered a model case. But it has been dependent on foreign capital and technology to a large extent, which gives rise to doubts as to its applicability to other developing countries where economic nationalism demands a stricter control of foreign capital. Singapore's experience shows, however, that a liberal policy towards foreign capital is a shortcut to the increase of manufacturing exports and the reduction of unemployment. Export-led growth without dependence on foreign capital is extremely difficult since many industries in the export market are oligopolistic and entry is greatly restricted, while those where entry is not so restricted suffer from a low growth potential.

I は じ め に

シンガポールは中継貿易港として長年栄えたが、近隣諸国で経済ナショナリズムがその勢力を増すにつれてシンガポールへの依存度が低下してきた。そのため、同国の経済基盤が脅かされはじめ、その対応策として1961年 EDB (Economic Development Board) が創立され、工業化が国是となった。

シンガポールの工業化は当初マレーシア共同市場の成立を前提に推進され、輸入代替的なものであった。予定通り、マレーシア連邦は1963年9月に成立したが、共同市場のほうは遅々として進まなかった。というのはマラヤとシンガポールとの経済格差が大きいため、共同市場が成立するとマラヤ市場にシンガポール製品があふれることを連邦政府が懸念したためであった。従って、貿易障害の存続という事態はその撤廃を前提として進められたシンガポールの工業化へのブレーキとなったのである。

1965年8月に連邦政府はシンガポールの「追放」を決定したが、これはシンガポールにとって大きな衝撃であった。¹⁾ それまで、連邦の一州として体制づくりを行ってきたのであるか

* 京都大学東南アジア研究センター

1) シンガポールのマレーシア連邦への参加と分離に関しては文献[3]を参照のこと。

ら、連邦から分離し一独立国として自立しなければならなかったということは色々な支障を招来した。例えば工業化政策について言えば、独立を契機として輸出指向型の工業化への模索がはじまったが、それは共同市場への望みを絶たれたシンガポールにとって、独自で輸入代替型の工業化を推進するには国内市場が狭隘にすぎるという現状からの唯一の活路であったのである。

しかし、幸いにも分離後のシンガポールの工業化は急速に進展していった。1967～1972年までの5年間に製造業部門の付加価値は年平均23.0%、工業製品の輸出は23.6%、雇用者数は22.9%で増加したが、このような急速な成長はアジアでは他に例がない。日本では製造業部門で1965～1972年間に年平均16.6%の付加価値の増加を見たが、これは同期間のシンガポールの年平均増加率22.5%よりかなり低い。台湾の場合、製造業部門の付加価値は日本よりも急速な増加率を示したが、最もその率の高い1965～1972年間で見て19.6%にとどまり、シンガポールよりも約3%低い。韓国および最近のマレーシアの急速な工業化も注目に価するが、台湾の19.6%には及ばず、従ってマレーシア連邦分離後のシンガポールの工業化の速度よりかなり遅いということになる。²⁾

シンガポールの工業は貿易統計・工業センサスを用いて多面的に把握できる。貿易統計を用いれば工業製品全体についてだけでなく、商品別・国別にその輸出状況を知ることができるし、また、工業センサスに基づいて産業構造の変化、生産性の変化等を詳細に検討することもできる。よりテクニカルな研究を指向するのであれば、生産関係・輸出入関係・技術進歩等の計測も可能である。これらの研究が工業化の過程を理解する上で不可欠なことは言うまでもないが、本稿では工業化の別の側面に焦点を当ててみた。第Ⅱ節では製造業部門における外資系企業の占める位置を検討する。民族主義を標榜する発展途上国にとって、外資依存度が低いのにこしたことはない。過去数年間急速に成長したシンガポールの製造業を支えているのは外資系企業なのか民族系企業なのか、また、両者の占める相対的な位置は過去どのように変化したのか等についての検討を行なう。

第Ⅲ節では民族系企業に焦点を当て、企業設立の動機、企業の発展を支えた要因および経営組織について論じる。第Ⅳ節ではシンガポール政府の資本参加、より具体的には、民族系企業における政府資本の占める位置、政府の資本参加の目的を検討する。最後に第Ⅴ節では、輸出指向型の工業化における民族系企業の直面する問題を検討したい。

2) 日本、台港、韓国、マレーシア、シンガポールの資料の出所は次の通り。日本：『国民所得統計年報』、台湾：Taiwan Statistical Data Book, 韓国：Korea Statistical Yearbook, マレーシア：Mid-Term Review of the Second Malaysia Plan 1971-1975, シンガポール：Yearbook of Statistics。なお、付加価値の増加率には物価の上昇率が含まれている。実質化した場合、シンガポールの物価上昇率が1962-1972年間に年率平均1%強と他の国よりもかなり低いので、付加価値増加率の格差は名目上の場合より大きくなると思われる。

II 外資系企業の占める地位

東南アジアの主な国は外国資本の投資額を発表しており、投資総額およびその国別分布についてわれわれはかなりの知識を有している。³⁾ ただ、国によって投資の定義が異なり、国際比較をする場合は注意を要する。例えば、投資額が株式取得額と定義されるか固定資産への投資額と定義されるかによって投資規模の比較の結果は異なる。また、国によっては投資額は許可額で、現実の投資額をどの程度反映しているのか不明である。外国投資の研究はこのような問題をかかえているが、データはかなり豊富である。

しかし、外国投資が製造業部門全体の中でどの程度のシェアを占めているかという問題になるとデータは極めて少ない。公式統計でそれが明らかにされているのはシンガポール以外ではタイのみである。タイの投資委員会が発表するデータには1960年以降の創始産業への投資額の中で外国資本の占めるシェアが示されている。1973年現在創始産業の登録資本の中で外国資本が占めるシェアは約32%であった。⁴⁾ しかし、登録資本は授權資本の性格を有するもので、それから実績投資額での外国資本のシェアを推定することはできない。

フィリピンの経済全体については中央銀行発表のデータから輪郭がつかめるが、製造業部門については明らかにされていない。ただ、筆者が1971年前半に調査したものからある程度のことは分かる。1968年の売上げを基準にトップ254社をサンプルとして抽出し、一社ごとに証券取引委員会 (Securities and Exchange Commission) で調査したものであるが、それによると、254社中88社は外資系企業、払込資本金では22.7億ペソ中外資系企業のそれは7.5億ペソで、企業数でも払込資本金でも外資系企業の占めるシェアは33~34%でほぼ同じであった。⁵⁾

シンガポールの工業化は1960年代中頃から急速に伸展したということと輸出指向型であったという二点からして、タイ・フィリピンよりもシンガポールの外資依存度は高いのではないかと考えられる。韓国・台湾・香港に比し、工業化の出発点における東南アジア諸国の工業基盤は脆弱で、シンガポールもその例外ではなかった。それが1960年代中頃から輸出指向型の工業化を推進し、それに成功したのであるが、技術およびマーケティング・ノウハウに劣る国が短期間に民族資本のみで国際競争力を築くことは不可能に等しい。そこで、シンガポールの工業化において外資系企業の占める位置が、タイ・フィリピン以上に大きいのではないかと推測されるのであるが、以下この点に関するデータを整理してみよう。

1) 1970年の輸出に占める外資系企業のシェアが表1に示されている。これは Chia の研究によるもので基礎データは工業センサスである。⁶⁾ これによると、外国資本100%の子会社の全

3) 日本貿易振興会『海外市場白書：第2分冊、わが国海外投資の現状』およびアジア経済研究所『アジア動向年報』を参照のこと。

4) アジア経済研究所『アジア動向年報：1974』を参照のこと。

5) 文献[8]を参照のこと。なお、資本金の検討は文献[8]では行なわれていない。その基礎データから本稿のために新たに計算した。

6) 文献[4]を参照のこと。

表1 1970年の工業製品輸出と外資系企業

	輸出額 (100万 S ドル)	子 会 社 (全体に占めるシェア, %)	子会社+合併企業 (全体に占めるシェア, %)
食 料 品	185.7	0.7	42.9
飲 料 水	13.1	0.5	86.8
タ バ コ	4.0	67.4	100.0
織 維	40.8	25.8	86.4
衣 料 品	59.5	6.7	79.6
皮 革・同 製 品	8.3	—	—
木製品(家具を除く)	84.8	1.9	58.2
家 具 什 器	2.5	76.7	76.7
紙・同 製 品	5.9	63.5	75.5
印 刷・出 版	13.2	61.6	61.6
ゴ ム・同 製 品	25.6	75.4	86.1
化 学 製 品	27.3	27.2	76.5
石 油・同 製 品	580.1	97.3	97.3
非 鉄 金 属	25.3	28.9	97.8
鉄 鋼	15.9	20.2	91.6
金 属 製 品	51.0	22.7	86.6
機 械	17.0	68.3	71.3
電 気 機 器	212.0	83.0	99.0
輸 送 用 機 器	98.5	28.8	72.1
そ の 他	52.4	16.4	82.2
計	1,523.0	56.7	83.5

資料) 文献〔4〕

体に占める比率は57%, 合併企業を含めると84%と高い。金額の大きい石油と電気機器における子会社のシェアはそれぞれ97%と83%で特に高い。純民族系企業が独自で50%以上を輸出しているのは食料品のみである。

1970年以降については調査は行なわれていないが、先進国への輸出の伸びが大きかったということと、民族系企業の先進国市場への依存度は低いということから、外資系企業の重要度はさらに増大したと考えられる。シンガポールがマレーシアから分離後、輸出市場における先進国のシェアは上昇し、中継港時代大きな位置を占めている近隣諸国のシェアは低下したが、これは1970年以降も変わりはない。なお、民族系企業の市場は、国内または国外であっても近隣諸国が主たるものであると見なされるが、この点については第Ⅲ節でより詳しく論ずることとする。

2) 創始産業の払込資本総額における外国資本のシェアは1963～1970年までについて EDB の年報に発表されている。それによると外資の比率は45%から58%の間を変動しており、1970年末現在53%であった。⁷⁾

7) EDB の年報に掲載されている主要統計の整理が文献〔2〕で行なわれており、そこに外資の比率も示されている。

それ以後の外資比率については年報が発表されておらず、不明であったので、筆者がシンガポール滞在中会社登記局の協力を得てこの点に関する調査を行なった。1972年現在、創始産業の指定を受けているものを1973年9月から12月にかけて会社登記局で資本構成を調査したが、その結果が表2に示されている。

表2 創始産業における外資系企業と民族系企業（1973年中頃）

	外 資 系 企 業		民 族 系 企 業	
	企業数	払 込 資 本 金 (100万Sドル)	企業数	払 込 資 本 金 (100万Sドル)
食 料 品・飲 料 水・タ バ コ	17	40.5	10	46.7
織	38	138.6	5	14.0
紡 績・織 布・染 色	17	105.6	1	7.0
衣 料 品	16	18.8	4	7.0
そ の 他	5	14.2		
化 学	41	92.2	14	17.5
化 学 薬 品	9	8.9	2	8.2
塗 料・イ ン ク	2	2.2		
医 薬 品	5	33.0	2	3.7
石 け ん・化 粧 品	6	5.9	2	1.2
プ ラ ス チ ッ ク 製 品	12	21.7	6	3.4
そ の 他	7	20.5	2	1.0
石 油・同 製 品	13	301.2		
鉄 鋼・金 属 製 品	35	48.9	14	55.5
機 械 器 具	8	61.4		
一 般 機 械 器 具	5	13.3		
輸 送 用 機 器	1	0.5		
船 舶	2	47.6		
電 気 機 器	37	87.4	9	34.0
完 成 品	13	42.3	5	26.1
部 品	24	45.1	4	7.9
精 密 機 械 器 具	4	58.4	3	4.0
そ の 他 の 製 造 業	42	125.8	12	14.4
紙・同 製 品	2	5.6	2	1.0
ゴ ム・同 製 品	5	18.8	1	0.4
ガラス・セメント・土石製品	7	19.9	5	6.0
木 材・同 製 品	10	61.6	2	6.1
そ の 他	18	19.9	2	0.9
計	235	954.4	67	186.1

- 注：1) 1972年末現在、創始産業の指定を受けている企業数は331。その内、29社については次の理由によって除外された。破産(8)、会社登記局に登録されていない(5)、払込資本金2Sドル(4)、登記局に提出された書類の一般公開が禁じられている(2)、提出されている書類が古すぎる(4)、商業を主としたもので工場の建築に着工していないもの(6)。
- 2) 外資系・民族系の分類基準については脚注8)を参照のこと。
- 3) 会社登記局での調査は1973年9月～12月にかけて行なわれた。払込資本金が変わった場合には一定期間内にそれに関する書類を提出しなければならない。調査期間が9月から12月であるから、一般公開されている書類は6月頃までの払込資本金の状況を示していたと考えてよからう。
- 4) 外資系企業の国別検討は文献[9]を参照。

表2から外資系企業は、企業数にして全体の78%、払込資本金の84%と非常に高いシェアを占めていることが分かる。筆者とEDBの分類基準は多少異なり、表2の結果から外資系企業のシェアが1970年以降高くなったとは断定できない。ただ、明らかなことは、筆者の分類基準によると上述のごとく外資系企業は創始産業の中で圧倒的な地位を占めているということである。⁸⁾

3) 工業センサスが毎年行なわれているが、アンケート票の中で外資の出資比率が4分類されていて、各企業はその内の一つを選ばねばならない。従って、この分類により払込資本金、輸出額、資本支出額など他の質問事項から得られる結果を集計することができるのであるが、シンガポール政府はこれを政治的にセンシティブな問題であると判断し、その分類による結果の公表を好まないようである。ただし、1968年は例外で事業所数、従業者数、原材料使用額、付加価値額、資本支出をその分類に従って発表している。そこで、他の年についても同じ分類に従って集計されていると判断し、筆者が統計局の協力を得てデータを入手した。ただ残念なことには1966年以降のデータしか集計されておらず、また、輸出額および払込資本金については出資比率別の集計は行なわれていなかった。得られたデータの一部分が表3と表4に示されている。

1966年は輸出指向型の工業化に転換した直後で外国資本の投下も本格化していない年であっ

表3 製造業における外資系企業と民族系企業

単位：%

	事業所数	従業者数	原材料使用額	生産額	付加価値額	給与総額	資本支出
(a) 1966							
民族系企業	90	75	58	58	56	66	36
外資系企業	10	25	42	42	44	34	64
(b) 1972							
民族系企業	83	56	37	40	45	53	29
外資系企業	17	44	63	60	55	47	71

資料) 工業センサス (1968年以外は未発表)

注：外資の比率が50%以上の企業を外資系企業、50%未満の企業を民族系企業と定義した。センサスでの分類は外資の比率が0%、50%未満、50%以上、100%の4分類になっている。

- 8) 筆者の分類基準は文献[9]の第3章に詳しく述べられているが、ここで簡単に触れておこう。ある企業を外資系・民族系別に分類する場合、(a) 10%以上の株式を所有するか (b) 額面で25万Sドル以上の株式を所有するかのいずれかの条件を満たす株主を対象とした。株主が個人の場合は国籍、法人企業の場合は原則として本社の所在地をその国籍とみなし、国別に株式所有比率を計算し、シンガポールの比率が50%以上の企業を民族系企業、50%以下を外資系企業と分類した。

EDBが後述する工業センサスと同じ分類基準を採用しているのであれば筆者の分類基準との主たる差は、(a) シンガポールの市民権は持たないが永住権を持つ者 (主として香港系および東南アジア系中国人) が主要株主である場合、(b) 外資比率は50%以下であるが株式が多数の株主に分散していて主要株主が外国人あるいは外国企業である場合の取り扱いにあると思われる。なお脚注13)も参照のこと。

た。それ以後、シンガポールへの外国企業の投資が急速に伸びたのであるが、それに伴って外資系企業のシェアはあらゆる面において拡大した。表3には示されていないが、外資系企業のシェアの拡大に大きく貢献したのは欧米系企業の子会社であった。

表4によると1966年～1972年において外資系企業は資本支出総額の65%を占めている。残念

表4 資本支出における外資系企業の地位

単位：100万Sドル

	1966	1967	1968	1969	1970	1970	1972	1966-1972
民族系企業	27	39	52	94	138	153	192	695
外資系企業	49	47	38	118	283	307	455	1,297
計	76	86	90	212	421	460	647	1,992

資料) 工業センサス(1968年以外は未発表)

注：表3の注を参照。

表5 製造業における外資系企業と民族系企業(1959)

	外 資 系 企 業		民 族 系 企 業	
	企業数	払込資本金 (100万Sドル)	企業数	払込資本金 (100万Sドル)
食料品・飲料水・タバコ	7	11.0	60	70.2
織	4	1.8	13	1.6
紡績・織布・染色	1	0.2	4	0.9
衣料品	3	1.6	9	0.7
化学	10	3.5	30	4.9
化学薬品	1	1.5		
その他の	9	2.0	30	4.9
金属製品	7	14.3	23	12.3
機械器具	10	5.4	35	7.3
一般機械器具	4	0.4	1	*
輸送用機器	3	4.3	16	3.2
船舶	3	0.7	18	4.1
電気機器	2	7.0	5	0.4
精密機械器具	6	0.9	4	0.5
その他の製造業	37	12.1	225	99.3
紙・同製品	1	0.2	4	0.6
ゴム・同製品	7	2.5	45	47.6
ガラス・セメント・土石製品	3	1.1	22	14.2
木材・同製品	4	1.5	38	8.3
印刷・出版	11	4.0	54	14.6
その他の	11	2.8	62	14.0
計	83	56.0	395	196.5

資料) 文献[7]の付表I。

注：1) *は10万Sドル以下。

2) 文献[7]の統計付表にはいくつかの誤りがあるが、集計結果が同文献の表15と矛盾しないように訂正した。

ながら1966年までについては不明であるが、製造業部門における資本蓄積はそれ以後急速に伸びたのであるから、外資系企業が資本蓄積の3分の2を担ったと結論しても過大評価ではなかろう。

4) 1966年までの状態について発表されている唯一の資料は国連調査団の報告書である。⁹⁾ 1959年にシンガポールで初めて工業センサスが実施され、その結果の一部がその報告書に掲載されているが、これはシンガポール統計局が1959年の工業センサスとして公表しているものの中には含まれていない。¹⁰⁾ また、上述の報告書が最近まで内部資料として扱われ、研究の対象とならなかったためにその資料はほとんど活用されていない。それを基にして整理したものが表5である。

1959年はシンガポールが自治領となった年であるが、表5は英国植民地時代末期の経済構造を端的に示していると思われる。当時英国資本によってシンガポール経済は支配されていたと考えられている。¹¹⁾ しかし、同表によると外資が製造業部門で占めている比率は案外低い。企業数でみると、外資系企業のシェアは17%で、表3の1972年の結果と比べてほぼ同じである。資本額における外資系企業のシェアは22%であるが、それ以後比較可能なデータは公表されていないので、そのシェアが低いかな否かについては断定しがたい。しかしある程度のことは表6から推察できる。

表6は創始産業の指定を1972年末に受けている企業とSMA (Singapore Manufactures Association) の会員を対象に筆者が調査したものである。¹²⁾ しかし、この表には多くの民族系企業が欠落している。というのは、1972年の工業センサスによると事業所数は1,931あったがその83% (表3) が民族系企業であったのであるから、その数は約1,600であったはずである。ところが表6には民族系企業が193しかなく、その多くが欠落しているということになる。¹³⁾ しかし、欠落している企業を *Singapore Manufactures and Product Directory 1971* から拾い、それからサンプルを取り出し払込資本金を調べてみたところ、ほとんどの企業が資本金10万Sドル以下の中小企業である。それを上限に取ったとしても欠落している企業全体の払込資本金は1.4億Sドルにすぎない。この額を表6の4.0億Sドルに加えると、5.4億Sドルとなるが、

-
- 9) 文献[7]を参照のこと。シンガポール大学図書館で閲覧が可能。
 - 10) シンガポールの工業センサスの結果は1959年以降毎年発表されている。
 - 11) 文献[6]を参照のこと。
 - 12) 詳細は文献[9]を参照のこと。
 - 13) 著者の民族系・外資系企業の分類方法は工業センサスのそれとは異なる。筆者の分類方法では、永住権をもつ外国人の投資は外国投資として扱っているが、工業センサスではシンガポール人および企業の投資と同じ扱いを受ける。また、工業センサスで外資の出資比率が50%を越える場合のみ外資系企業と見なしたが、それは外国資本のコントロールを過小評価している。50%以下でもシンガポール側の株主が分散していれば、その企業のコントロールは十分可能であるし、また、悪質な誤りを犯さない限り工業センサスの場合罰せられないので外資の出資比率を過小評価して報告されることがあるといわれる。工業センサスの外資出資比率に関するデータの信頼度には多少問題があると思う。会社登記局に提出される書類では誤った報告は許されない。

表6 SMA と創始産業における外資系企業と民族系企業（1973年中頃）

	外 資 系 企 業		民 族 系 企 業	
	企業数	払 込 資 本 金 (100万 S ドル)	企業数	払 込 資 本 金 (100万 S ドル)
食 料 品・飲 料 水・タ バ コ	37	126.7	21	115.7
織 績・織 布・染 色	56	158.4	20	20.4
衣 料 品	21	115.1	1	7.0
そ の 他	30	29.1	19	13.4
化 学 薬 品	5	14.2		
化 学 薬 品	74	128.0	27	25.2
塗 料・イ ン ク	13	20.3	2	8.2
医 薬 品	11	10.8	1	0.3
石 け ん・化 粧 品	8	34.9	4	4.6
バ ッ テ リ ー	9	6.6	4	4.5
プ ラ ス チ ッ ク 製 品	3	8.8		
そ の 他	19	24.6	14	6.6
石 油・同 製 品	11	22.0	2	1.0
鉄 鋼・金 属 製 品	14	303.4		
機 械 器 具	51	75.5	31	73.4
一 般 機 械 器 具	17	78.0	16	82.6
輸 送 用 機 器	7	13.3	5	2.6
船 舶	3	3.7	4	6.3
探 油・採 油 関 連 機 器	5	57.4	7	73.7
電 気 機 器	2	3.6		
完 成 品	46	97.8	13	34.4
部 品	16	47.6	9	26.5
精 密 機 械 器 具	30	50.2	4	7.9
そ の 他 の 製 造 業	5	60.4	3	4.0
紙・同 製 品	83	196.7	62	40.1
ゴ ム・同 製 品	6	8.2	6	6.4
ガ ラ ス・セ メ ン ト・土 石 製 品	13	25.5	10	5.9
木 材・同 製 品	11	32.0	17	11.4
印 刷・出 版	19	72.6	15	12.1
そ の 他	9	35.2	6	2.0
	25	23.2	8	2.3
計	383	1,224.9	193	395.8

注：1) 創始産業の指定を受けている企業数は302で、詳細については表2を参照。

2) SMA (Singapore Manufacturing Association) の会員数は *SMA Directory 1972-1973* によると634。その内84の企業は法人化されておらず、会社登記局において登録されていない。従って残る550の企業について登記局での調査が可能であった。しかし、その内216社は創始産業の指定を受けていて、重複を避けるために除外した。残る334社中60社については表2の注で述べたと同じ理由でリストからはずし、最終的には274社を調査の対象とした。

3) 外資系・民族系の分類基準については脚注8)を参照。

4) 調査時点も表2に同じ。

民族系企業の総払込資本金はそれ以上ではなかったと思われる。しかし、それは全体の約30%で外資系企業のシェアが1959年と比べるとかなり大きくなったと言えよう。¹⁴⁾

表6の対象となっている企業は、創始産業の指定を受けているかSMAの会員であることからして、政府の工業化政策に積極的に取り組んでいる企業であるが、これらの多くが外国系企業であることはシンガポールの製造業部門において外資系企業が圧倒的に優位に立っていることを示していると思われる。

上述のことから、(1)シンガポールの工業化の主な担い手は外資系企業であったこと、および(2)独立以前よりも独立以後のほうが外資の地位が高まったという結論を導くことができる。

III 民族系企業の特徴

民族系企業全体を把握した上でその特徴を論ずるのが望ましいのはいうまでもない。しかし、多くの企業が小規模な同族会社であるためにこれらの企業に関する情報収集は極めて困難である。表6の193の民族系企業を対象とするとしても色々な障害が予想された。そこで、払込資本金300万Sドル以上の比較的規模の大きい企業を対象とし、表6の193社中29社をその基準に従ってサンプルとして抽出した。これらの企業の特徴を以下述べることにする。ただしこれは全体的な考察ではない。しかし、工業化の推進者が規模の大きい企業の場合が多いことからして、上述の29社のほうが任意に抽出されたサンプルの考察よりもシンガポールの工業化について示唆する所が多いと思う。

29社については会社登記局に提出されている(a)年次報告書及び(b)目論見書、(c) *Business Times*, *Far Eastern Economic Review*, *Singapore Trade and Industry* に掲載されている記事、(d)創始産業に指定されている企業の場合はEDBの内部資料、(e)経営者のインタビューによって情報を収集した。ただし、経営者とのインタビューは相反する情報を正し、また情報が他社との比較に欠けている場合にのみ行なわれ、数社に限定されたので主な情報源は(a)～(d)である。このようにして得られた情報を上述の29社について整理して見ると、次の4点が明らかになった。

- 14) 外資系・民族系別の分類基準に多少の相違があり、表5と表6は厳密には比較不可能である。しかし、この分類基準の差が1959年から1973年にかけて外資系企業のシェアが大幅に上昇した主因であるとは思われない。

表5は1959年の工業センサスに基づくものであり、表6との分類基準の差は脚注13)に要約されているごとくである。両者の差の一つには50%以下の株式所有による企業の支配の取り扱いがあるが、1959年頃公開会社が少なかったことからしてその差を調整することによって1959年の外資のシェアが大幅に上昇するとは思えない。次に、香港系企業の取り扱いであるが、これが創始産業の1970年と1973年中頃の結果の差を生んだ主因ではないかと考えられることからして、香港系企業を外資系企業とみなすことにより、1959年の外資系企業のシェアはかなり上昇するのではないかといちおう考えられる。しかし、香港からの工業投資が本格化したのは1967年頃からであって、近年におけるごとき大きな位置を香港系企業が1959年に占めていたとは考えられない。表5と表6との差はある程度調整されなければならないが、外資系企業のシェアが1959年以降大幅に上昇したという結論には誤りはなかろう。

1) 比較的最近設立された会社が多い。大企業はたいていの場合、徐々に規模を拡大し長い歴史を有するが、シンガポールの場合29社中23社は EDB が1961年に創設されて以後設立されている。前節で外資系企業の優位性を論じたが、EDB の保護奨励政策に対して民族系資本の呼応が皆無であったわけではない。代表的民族系企業の約80%が最近設立されただけでなく、創始産業の指定を1972年末に受けていた民族系企業67社のすべてが1961年以降に設立されている。また、SMA に参加してしる民族系企業の中で創始産業の指定を受けていない企業が126社あるが、その内96社は1961年以降に設立された企業である。

2) 公開会社の比率が高い。1967年の会社法によると、会社には私会社と公開会社の二種類がある。¹⁵⁾ 私会社とは基本定款あるいは付属定款で (a) 株式の譲渡権を制限し、(b) 株主数を50人以内に限定し、(c) 株式または社債の申し込みの勧誘を大衆に対して行なわないことを規定している会社である。シンガポールにおける民族系の私会社は同族会社の場合が多いが、その地位は会社の規模が拡大するにつれて低くなるようである。上述の29社中、私会社は7社で他はすべて公開会社である。私会社である7社の場合でも、中小規模の私会社の場合と異なり、同族会社と見られるのは2社のみである。他の5社は国営企業であるために大衆の株式参加を望まないかあるいは公開会社の子会社であるかの何れかである。

公開会社が大規模な企業の中で多いのは私会社では資金調達に限界があるということに起因すると思われる。私会社では大衆に株式を売ることが禁じられているので、増資の場合、同族および少数グループから資金を集めなければならない。しかし、それには限度があり、一件当たり少額でも多数の投資家に株を売ることによって資金を調達することが望まれるようになる。また、同族会社であることは社内での昇進に縁故関係が最も重要な要因であるために、優秀な人材を一般から募集することが困難となる。このような理由のために規模の拡大は私会社から公開会社への移行を促さざるを得ない。その場合、過去の業績が良好であればその経営者に信頼が置けるので、大衆投資家も株式の申し込みがしやすい。つまり、公開会社の一大メリットである一般大衆からの資金調達を行なうためには定評のある企業家が中核とならねばならない。ところが、企業がはじめて公開会社として設立される場合、過去の業績を評価する材料が何もないので、株式の申し込みが円滑にはかどらないことが十分予想される。そこで他の事業で成功した企業家、公開会社、政府等が発起人となり、新企業の将来性を宣伝することが是非とも必要となる。このような条件を欠くと、株式の発行が円滑に行かず最初から公開会社として成り立っていくことは極めて困難となる。

公開会社への移行が望まれても他の条件が完備されていなければ不可能である。他の東南アジア諸国に比して、シンガポールには同族的性格を脱した企業が多い原因の一つは、同国の株

15) 私会社は private limited company、公開会社は public limited company の訳で、これは日本シンガポール協会・新加坡日本商工会議所共訳『シンガポール共和国会社法（仮訳）』に従ったものである。

式市場が比較的発達しているという点にある。株の売買は最初英国の会社の株に限定されていたが、それを通じて株式投資をする層が成立してきた。株式投資を危険視する風潮が発展途上国では強いが、シンガポールの場合そのような風潮は1950年代の末までにはかなり弱くなっていたということが公開会社への移行を容易にしたといえよう。1972年末、72のシンガポール企業、マレーシア・英国の企業を含めると264の企業の株がシンガポールの株式取引所に上場されていた。

株式市場の発達を支えた要因の一つはシンガポールの所得水準が比較的高いということにある。国税庁の資料によると、1971年に税申告を行なった11.3万人の所得の中央値は6,000～8,000Sドルであり、9%の人々の所得は2万Sドルを超えていたのである。¹⁶⁾ 他の東南アジア諸国でこのような高い所得水準に達している国はない。

シンガポールが東南アジアの金融センターである事実も株式市場の発達と無関係ではなからう。資金が比較的豊富でその一部を金融機関は株式投資に使っている。

これと関係するのが香港・東南アジアからの逃避資本である。シンガポールに流入している逃避資本の多くは非製造業部門で活用されていると思われるが、その一部が製造業部門に投資されたということに疑いはない。¹⁷⁾ 1967年に香港で暴動が起こった際、シンガポール政府は海外からの投資を奨励するために憲法を修正し、25万Sドル以上の投資を行なった者に対して永住権を与え、5年後には市民権を与えることとした。投資の対象は土地を除く固定資産で製造業部門への投資をその修正の主たる目的としたようである。これを契機としてかなりの中国系東南アジア人、香港の中国人がシンガポールに移住し、シンガポールの工業化に貢献したのである。¹⁸⁾

3) 国内市場の拡大が発展の基盤となった。人口および面積からするとシンガポールは小国で、国内市場はとるに足らないほど小さいと考えられる。事実、国内市場が狭隘であるために輸出指向型の工業化を他の東南アジア諸国に先んじて開始したのである。前述したごとく、1967年～1972年までに工業製品の輸出は約2.8倍伸び、輸出指向型の工業化はいちおう成功したといえよう。しかし、それを支えたのは主として外資系企業であって、代表的な民族系企業は国内市場の拡大を基礎に発展したのである。

1962年からの10年間にシンガポールの国民総生産は年率11.2%で上昇し、それを一人当たりにして計算しても9.2%と高い成長率を示した。これに伴い国内市場は拡大し、人口・面積に比してシンガポールのそれはかなり大きなものになった。国民総生産を指標にすると、シンガポールの国内市場は1972年にマレーシアの39.3%、タイの36.6%、フィリピンの62.2%、インド

16) *Yearbook of Statistics: Singapore, 1972/73.*

17) 公開会社の株主名簿を見ると25万Sドルの株式投資家が多いことに気がつく。また、場合によっては株券が移民法との関係で政府に保管されていることが記されている。

18) この点についての詳細は文献[9]の第7章を参照のこと。

ネシアの25.5%の大きさであったことになる。¹⁹⁾ このようにシンガポールの国内市場は他の東南アジア諸国と比較すると小さいが、無視してしまうには大きすぎる。そして、シンガポールは購買力に比して空間的な広がりをあまり持たないために、市場としてかなり魅力的であった。

高度成長の中で起こった建設ブームも輸入代替産業の発展を支えた重要な要因である。HDB (Housing and Development Board) は Toa Payoh や Queens Town に多くの高層アパートを建設し、1962年～1972年までに HDB の管理下にあるアパート数は3.7万戸から13.9万戸に増加した。²⁰⁾ また、外資の導入に伴い工場やオフィス用のビルが建設され、1960年の後半から1970年代のはじめにかけて建設ブームが起こった。この建設ブームが鉄鋼・金属製品を生産する企業の発展に大きな貢献をした。しかし、それだけでなく、電気製品の場合も建設ブームと無関係ではない。オフィス用ビルの建設とクーラーの生産は密接な関係があり、また HDB のアパート数の増大と電気冷蔵庫の生産との関係も無視できない。

国内市場への依存度が高いということは生産性が低く、国際競争力に欠けている場合が多い。他の東南アジア諸国に比してシンガポールでは国内産業の奨励のための貿易障害は少ないが、国際市場で競争できるまで国内市場に依存しなければならないということにおいてはシンガポールも例外的な存在ではないのである。ただ、国内市場への依存度が高い企業が全て国際競争力がないというのではなくて、国内市場の伸びが急速であったため、輸出余力がなくなったケースもある。例えば、National Iron and Steel Mills は1960年代の末まで輸出市場にかなり依存し、そのシェアの最も高い1968年には30%に達したが、それ以後国内市場の拡大に伴って輸出依存度は低下し、1972年には輸出は全生産の5%を占めるにすぎなかったのである。

4) 輸出能力は中継貿易港としての伝統に依存している。近隣諸国の市場への依存度が高い企業に紙製品のメーカーがある。はじめこの企業は紙製品を先進国から輸入し、それを近隣諸国に再輸出していたのであるが、1960年代のはじめにシンガポールでの加工生産を始めた。それは注文を数カ月前に出しても量が少ないために入荷が遅れ、品不足が生じがちになることに対処するためであった。原材料を輸入し、需要の大小によって生産調整することをこの企業ははじめたのであるが、これは中継貿易にある程度の加工が加えられたものにすぎない。このような加工生産を可能ならしめたのは (a) 機械化によって技術が単純化されており生産が簡単である、(b) 品質管理上、特に困難な問題はない、(c) 商標・ブランドに対する消費者の先入観がない等の条件が満たされていたからである。

製材工場の場合も中継貿易としての色彩が濃い。シンガポールは先進国から輸入した製品を再輸出するだけでなく、熱帯産品の集散地としての役割も果たした。例えば製材工場はマレー

19) *Monthly Bulletin of Statistics*, Dec., 1974 より計算。為替レートは同資料の1972年平均を用いた。

20) *Yearbook of Statistics: Singapore, 1972/73*

シアから木材を輸入してそれを製材し先進国に輸出する目的で設立されたのであるが、これはゴムを輸入しその加工・パッケージングを行なって先進国に輸出するという熱帯産品の集散地としての役割によく似ているといえよう²¹⁾。

造船・修理機能をシンガポールが持つようになったのも中継貿易港としての存在と無関係ではない。英国船の寄港が増加するにつれて船舶の修理を行なう企業が必要となった。そのような必要性の下で設立され、発展したのが Kepple Shipyard である。

Fraser & Neave によって代表される飲料・食品メーカーの場合、近隣諸国への輸出はシンガポールがその地域の中心的存在であったということに端を発している。それはシンガポールの技術水準が比較的高く、また、ヨーロッパ人が集中して市場がかなり大きい等の理由でシンガポールに工場が設立され、余力が輸出に回ったと考えられる面もある。しかし、中継貿易港としての役割も無視できない。シンガポールが中継貿易港として築いた商業網を通じて販売がなされたことも事実である。また、Fraser & Neave の場合、寄港する船舶への供給もかなりのシェアを占めていたと考えられる。

先進国市場への輸出を主たる目的としている企業は29社中1社のみである。これは香港からきた企業家が設立した縫製工場で、利潤を蓄積して次第に大きくなっていった同族会社である。現在主要株主がすべて市民権を獲得しており、民族系企業と分類した。先進国企業がシンガポールを生産基地として多く進出してきたのに比べ、民族系企業の先進国市場への依存度は極めて低い。その理由については、第V節で述べることにする。

IV 政府の資本参加

政府の資本参加を論ずる場合、厳密には Minister of Finance, Inc. (MOF) を通しての政府投資のみ対象にすべきであるかもしれない。政府の工業投資は最初 EDB を通じて行なわれたが、Development Bank of Singapore (DBS) が設立された1968年以降、製造業への資金面の援助の役割は EDB から DBS に移った。その際、EDB が DBS 設立以前に所有していた株式は MOF に移管されたのである。

DBS 設立以後、政府の MOF を通じての投資は少しはあるが額は少ない。そこで政府の工業投資を論ずる際 DBS を対象にしなければならないが、DBS は普通銀行として設立されており国営の銀行ではない。しかし、政府が MOF を通じて DBS の発行株式総数の49%を所有

21) 1972年11月マレーシアは原木の輸出を禁止したので、それ以降インドネシアがシンガポールにある製材、合板、ベニア工場の原木供給地となっている。

している筆頭株主であるために、政府の政策を強く反映している。従って、DBS を含めて議論するほうが適切であると思う。

これ以外に、INTRACO と Port of Singapore Authority (PSA) の投資も政府投資として扱いたい。前者は DBS と MOF が発行株式総数の約 50% を所有しており、国営貿易会社としての色彩が濃い。後者は法で定められた政府機関であるが、独立採算制をとっているためにその株式投資は MOF を通じて行なわれていない。

これらの 4 機関は製造業部門へ 1.6 億 S ドルの株式投資を行っており 39 社がその対象となっている。しかし、それらの 4 機関の政府投資全体に占める位置は同じではない。INTRACO と PSA の投資対象となっている会社数は 6 社で、その金額は 900 万 S ドルにすぎない。DBS の投資額 5,200 万 S ドル、その対象となっている会社数 16 および MOF の投資 9,900 万 S ドル、その対象となっている会社数 19 に比べれば PSA と INTRACO の占める位置は極めて低い。

このように定義された政府の資本投資について次の点が指摘される。

1) 比較的大規模な企業への資本参加が多い。39 社中 30 社の払込資本金は 300 万 S ドル以上である。また、MOF が投資している会社の中で 100 万 S ドル以下の払込資本金の会社は皆無である。DBS の場合、払込資本金 100 万 S ドル以下の会社が二つ投資の対象となっているが、その一つは発起人の内の一人が割り当てられた株式の引き受けを行なっておらず、予定されていた株式総数がまだ発行されていないものである。表 6 の対象となっている企業数 576 の内、約 40% の払込資本金は 100 万 S ドル以下であり、また、576 社中 193 社の民族系企業の約 3 分の 2 は払込資本金が 100 万 S ドル以下であるということを考慮に入れると、政府の投資が比較的大規模の大きい会社に集中していることは明らかであろう。²²⁾

2) 政府の資本参加は外資系企業と民族系企業の両方に対して行なわれている。政府は民族系企業育成に力を入れているためにそれへの投資のほうが大きいのではないかと考えられたが、実際は外資系企業への投資のほうが大きい。政府が資本参加している 39 社中 24 社は外資系企業で、政府の投資総額 1.6 億 S ドルの内 8,700 万 S ドルは外資系企業に投資されている。

政府の外資系企業への資本参加は次の理由によるものであろう。政府は工業化推進のために近代産業の育成に熱心であったことはいうまでもない。しかし、そのためには外国企業の協力が必要となり、そこで多くの合弁企業が誕生したのである。合弁形態をとった一つの理由は政府が 100% の外国出資を特定の産業の場合好ましくないと判断したことにある。しかし、日本のように合弁形態をはじめから望んだ場合もある。

政府が合弁事業のパートナーとなる必然性はないが、規模が大きい事業の場合投資金額が大きいので適当な企業家が民間で見つからないために政府がその代わりをしたといえよう。小規模

22) 576 社の払込資本金による分布については、文献[9]を参照のこと。

表7 政府の出資比率の分布

出資比率(%)	件 数
— 9	2
10— 19	9
20— 29	11
30— 39	5
40— 49	8
50— 59	—
60— 69	—
70—100	4
計	39
中 央 値(%)	25

模な合併事業の場合、政府の資本参加はほとんどなく、民間企業家との合併事業が圧倒的に多い。それに比べると大規模な合併事業では民間の参加の例が極めて少ない。大型合併事業の典型的な例として Singapore Petroleum Company と Jurony Shipyard があげられるが、両者の場合いずれもシンガポール側のパートナーは政府である。²³⁾

3) 政府の出資比率は一般に低い。表7に政府が資本参加している39社の出資比率が示されているが、それから明らかなように政府は小数株主として資本参加することが通例である。50%以上の株式を所有して政府が筆頭株主になっている場合が4社あるが、これはどちらかといえば例外

である。4社の内2社は英国から政府が引き継いだ事業で、1968年法人化されたものであるが、外国の技術協力を得なくても自力で経営できるようになれば民間に株式の譲渡が行なわれることが予想される。また、4社の中には当初予定された株式総数が全部は発行されず、暫定的に政府の出資比率が50%を越えているケースが含まれている。残りの1社は INTRACO が安定的な供給を確保する目的で最多株主となっている小規模な会社である。この最後の例を除く他の3社の場合は政府が筆頭株主として会社を設立したのではない。表7の中央値25%が示すごとく、出資比率を低くし、外国企業および国内の企業家を主たる出資者として共同で企業を設立するのが政府投資のパターンであるといえよう。

4) 政府資本が民族資本の中で占める比率は低い。表6の民族系の193社の内政府が資本参加しているのは15社で、数の上では政府の参加はあまり大きな意味を持たないが、資本の面では全体の約18%を占め、その位置はかなり高い。しかし、政府資本の内75%は Keppel Shipyard と Sembawang Shipyard という英国から引き継いだ二つの造船所に投資されている。これを除くと、政府の投資は額の上でも微々たるものになる。ただ、造船および船舶修理の分野で政府は民族系企業育成に大きな役割を果たしているといえよう。

全般に政府の役割が小さいということは創始産業についてもいえる。1972年末に302社が創始産業の指定を受けていたが、その内67社は民族系企業であったことは前述した。その67社の資本は主として民間の投資家から集められたもので政府資本はその10%弱を占めているにすぎない。

シンガポール政府はあらゆる面に手を出しその経済は government capitalism 的な性格が強いといわれる。しかし、特定の分野を除けば全般的にはシンガポールの工業化は民間の企業家が主役となったといっていよいと思われる。

23) 最近設立された Hitachi Robin Dockyard はその唯一の例外であろう。

シンガポール政府の工業化における役割は企業家の注意を喚起し、民間の資本を動員したところにある。民間への資金援助を株式投資を通じて行なったということを全面的には否定できないが、政府資本の全体に占める比率が低いということと、資金援助は融資を通じても行なえるということを考慮すると、そこに政府の果たした主たる役割があったと思えない。

シンガポール政府は定評ある企業家と共同して事業を起こし、必要に応じて大衆から株式の申し込みを勧誘したのであるが、それは政府への民間の信頼があつてはじめて可能であつたといえよう。シンガポール政府はビジネスライクで汚職のないことで有名であるが、そのシンガポールですら政府の権力も民間資本を動員する際有効であつたことを忘れてはならない。政府の資本参加によって政府事業の恩恵が受け易くなることを民間企業家は期待したかもしれない。また、政府の資本参加は保護を受け易くし、金融機関からの融資を容易にしたのかもしれない。このような可能性は他の発展途上国では過大評価されているが、シンガポールの場合論議されることが少ないのである。それはシンガポール政府が例外的存在で、その清潔さ・能率の良さと工業化を関連させて議論が進められるからなのであろう。しかし、シンガポールにおいて権力は乱用されていないにしてもそれによって便宜を図られていることを否定できないように思われる。National Iron & Steel Mills のような政府が資本参加している企業のほうが平均より利潤が高いという事実はこれと無関係ではなからう。²⁴⁾

V 輸出指向型工業化への障害

工業化は一般に政府の保護・奨励のもとに輸入代替型工業化からはじめられる。東南アジアを含めて発展途上国の多くが過去に工業化を試み、ある程度の成功を収めたが、それは輸入代替産業の発達によつてもたらされたものであつた。しかし、最近これらの国において輸入代替産業は資本集約的で雇用の増大にあまり貢献せず、また、その原材料・部品の輸入依存度が高いため国際収支上の負担になっていることが問題になってきた。そこで、輸入代替型の工業化から輸出指向型の工業化への政策転換が行なわれるようになったが、これには国際市場で競争力を有する企業の育成が必要となる。シンガポールの工業化はそれが成功した例としてあげられるが、前述したように外資系企業がその主力を担い、民族系企業が輸出増大に果たした役割は小さい。代表的な民族系企業は国内市場の拡大に発展の基盤を置くか、輸出力のある程度持つ企業は中継貿易で築かれた伝統の上に立って近隣諸国を主な市場とするものである。そこで、大きな市場を持つ先進国へ民族系企業が進出できないのは何故かという疑問が生じる。

24) 民族系企業193社の内、127社については利潤率がわかっている。最近2,3年の平均利潤率の中央値は約4%であつた。決算書の信頼度に問題があるので、それから工業投資の利潤率が低いとはすぐに結論できない面もある。しかし、多くの企業が赤字を出しており、工業投資にはかなり危険性を伴うことも確かなようである。政府が資本参加している15社中14社は操業を開始しているが、この内赤字を出しているものは少なく、また、利潤の中央値も約8%と民族系企業平均よりもかなり高い。

その一つの理由として、多くの産業が寡占化しており、巨大企業によって支配されているということがあげられる。企業の巨大化を支えている要因の一つは技術的なものである。規模の経済が存在しない産業もあるが、そのような産業は例外的になりつつあるように思える。新製品の生産は特に規模の経済に立脚しているものが多く、また技術革新もそれを前提にして行なわれているものが多い。それから、消費財の場合特に宣伝・広告・マーケティングへの大きな投資が要求されるが、これも巨大企業を有利にしている条件と思われる。

先進国に比べて発展途上国の工業化はかなりの遅れをとったため、中小規模の企業から大規模なものへ徐々に移行するというパターンを期待することが極めて困難になっている。巨大企業と打ち打ちするためには、多くの場合ほぼ同じ規模の企業が設立されねばならないが、それは発展途上国にとって資金的に難しいことが多い。たとえ資金的に限界がなかったとしても技術格差が障害になろう。また、先進国と発展途上国の技術格差が大きいというだけでなく、先進国では技術革新が常に進行しているため両者の技術格差はさらに拡大しつつある。

寡占化が発達していない産業がないわけではないので、その分野で少なくともシンガポールの企業は国際市場に進出できるのではないかと考えられる。しかし、ここでもシンガポールの民族系企業は多くの障害に遭遇した。このような産業は香港・韓国・台湾との競争が激しく工業化が少し遅れたシンガポールの企業は不利な立場に立っている。香港の場合1950年代から工業化が開始され、賃金の面では現在シンガポールと比べて不利であるが製品の質およびマーケティングにおいて有利な立場に立っている。韓国・台湾はコストの面でシンガポールより有利な立場にありシンガポール企業の進出を困難にしている。また、寡占化が発達していない産業は伝統的なものが多く、所得弾力性が比較的低い。そのために発展の余地が少なく、また、他の発展途上国の追い上げもあってシンガポールがこの産業で活路を見出すことは困難であろう。

このような理由でシンガポールの民族系企業は新市場開拓に成功していないが、同じことが他の多くの発展途上国についてもいえると思う。だが、長期的視野に立てば国際環境は変化し、発展途上国の企業が世界的な企業に発展するかもしれない。しかし、民族系企業が主体となって短期間に工業製品の輸出を伸ばし、雇用を増大し、所得水準の上昇をもたらすことは不可能に近い。発展途上国に対し、低賃金のメリットを生かした輸出指向型の工業化を説く経済学者が多いが、それは発展途上国の国民感情と対立する可能性が強い。輸出指向型の工業化は技術的にも経営・マーケティングのノウハウにおいても優れている外国企業への依存度を高めるであろう。その結果、発展途上国が先進国の「植民地的存在」になりはしないだろうか。その可能性は工業化を急速に進めようとすればするほど強くなり、シンガポールのたどった道が例外的だとは思えない。

文 献

A. 和 文

- [1] 難波武夫「シンガポールにおける外国投資の現状」『アジア経済』1974年12月。
- [2] 山中一郎「工業化と外資導入」『アジア経済』1974月11年。

B. 英 文

- [3] Chan, H. C., *Singapore: the Politics of Survival, 1965-67*, Oxford University Press, 1971.
- [4] Chia, S. Y., "Export Performance and Foreign Manufacturing Firms in Singapore," A Paper Presented at the Symposium on Singapore in the International Economy, March, 1972.
- [5] Lee, S. A., *Industrialization in Singapore*, Longman Australia, 1973.
- [6] Puthucheary, J. J., *Ownership and Control in the Malayan Economy*, Eastern Universities Press, 1960.
- [7] U. N. Commission for Technical Assistance, Department of Economic and Social Affairs, *A Proposed Industrialization Programme for the State of Singapore*, June, 1961.
- [8] Yoshihara, K., "A Study of Philippine Manufacturing Corporations," *The Developing Economies*, Sept., 1971.
- [9] _____, *Foreign Investment and Domestic Response: A Study of Singapore's Industrialization*, Eastern Universities Press, forthcoming.