

対ロシア直接投資の立地選択と地域経済効果

論文要旨

菅沼桂子

I. 本研究の背景及び問題関心

社会主義から資本主義への移行を開始した旧ソ連・中東欧の移行諸国にとって、外国資本の導入や多国籍企業の活動は、政治・経済システムの変革や国際世界への経済開放において極めて重要な役割を果たしてきた。特にそれは、既に 2004 年に加盟を果たして欧州連合（EU）入りした中欧諸国において顕著である。

旧ソ連諸国の盟主であったロシアに目を転じてみると、国連貿易開発会議（United Nations Conference on Trade and Development: UNCTAD）の公式データによれば、同国は、国内の市場規模も大きく、膨大な資源の保有国であるにもかかわらず、外国直接投資（FDI）総額で見ても、国民 1 人当たりの FDI 額で見ても、2000 年代始め頃までは、中欧諸国の後塵を拝していたというのが実情であった。即ち、1992～2003 年において、FDI 累積額では、ポーランド（543.8 億米ドル）、チェコ（394.2 億米ドル）及びハンガリー（330 億米ドル）に次いで、第 4 番目にロシア（290.3 億米ドル）であった。更に、同期間におけるロシアの国民 1 人当たりの FDI 累積額は、チェコ（3,827 米ドル）、ハンガリー（3,299 米ドル）には遠く及ばず、200 米ドルに過ぎなかったのである¹⁾。

更に、周知の通り、ロシアの国土は広く、そのため、気候等の地理的条件も多種多様である上、人口密度にも地域間・都市間においてかなり開きがある。例えば、ロシア連邦統計局（Федеральная служба государственной статистики: Росстат）²⁾ の公式統計によれば、人口密度では、2008 年 1 月 1 日において、モスクワ市の 1 k m² 当たりの人口が 9,518.5 人

¹ 但し、第 1 章で述べる通り、対ロシア FDI は、2003 年以降急増し、1992～2007 年の期間で見ると、累積額では、ロシア（1,474 億ドル）は中欧諸国を抜いて第 1 番目となっている。また、国民 1 人当たりの累積額では未だ中欧諸国に遠く及ばないものの、1,037 ドルまで増大してきている。

² 前名称は、Государственный комитет Российской Федерации по статистике（Госкомстат РФ）である。

であったのに対し、極東連邦管区のチュコト自治管区では僅か 0.1 人であった（Росстат, 2008）³⁾。以上のような状況であるから、ロシアの連邦構成主体間の経済格差が大きくなるのも無理からぬことではある。現に、2007 年時点での住民 1 人当たりの地域総生産（GRP）は、首都モスクワでは 643,733 ルーブル（約 26,221 米ドル⁴⁾）であるのに対し、シベリア連邦管区のトゥヴァ共和国では 63,686 ルーブル（約 2,594 ドル⁵⁾）に過ぎず（Росстат, 2009）、大都市と地方との間には著しい経済格差が生じているのである。

体制移行初期下の社会・経済の混乱期にあった 1990 年後半までは、資金及び技術面で体力のなかったロシアの中央及び地方政府は、危機に瀕していた当時の経済状態を立て直すための梃子の役割を FDI に期待したのである。しかもその傾向は、どちらかというところ地方政府の政策に強く表れており、それは、当時のボリス・エリツィン大統領が打ち出していた地方分権化の潮流の中で、中央政府に対する地方政府の積極的なアプローチにより設立された経済特区や、資源開発分野への投資促進策としての生産物分与協定（PSA）の導入等にも散見される。筆者が本稿においてロシアの地域の中でも注目するサハリン州も、自らの地域に積極的に外資を導入しようとした地域のひとつである。

そして、本論部分でも言及するが、ロシアの地域における FDI の受入れ実績にもまた、地域間で深刻な格差が生じた。例えば、Росстат の投資に関する統計集⁶⁾によれば、1995～2003 年の間に、モスクワへは 144 億ドルもの FDI が流入している一方で、分析した 64 の連邦構成主体の内の 78.1%（50 地域）が、累積額で 3 億ドルにも達していないのである。

そこから、本稿の研究目的の第 1 が提示される。これまで議論してきたように、移行諸国間ないしはロシア連邦構成主体間において、ある国や地域への FDI の流入動向を決定づけている要因（FDI の立地選択要因）とは如何なるものであるかを分析することにある。要するに、外国企業は如何なる誘因により上記の国や地域に進出しているのか、という点を明らかにしたいのである。それというのも、一般的に、FDI はその受入先に経済成長、雇用増大、所得増大、技術移転及び産業構造の転換といった様々な効果をもたらすとされており（田中, 1994；開発金融研究所, 2002）、それは、社会主義から資本主義への体制転換に挑戦した移行経済諸国及びその構成地域の経済発展にとっても重要であると考えら

³⁾ なお、ロシア全体における 1 k m²当たりの人口は 8.3 人である。

⁴⁾ 但し、年末値（24.55 ルーブル／1 米ドル）から算出。

⁵⁾ 脚注 3 と同様に年末値から算出。

⁶⁾ Госкомстат РФ (2001; 2003)及び Росстат (2005)。

らである。分析に際しては、上記の移行諸国の中でも、筆者は特にロシアに関心を寄せているため、ロシア及びその構成主体に着目し、議論を進める。

以上の問題関心から浮かび上がる第2の研究目的は、先述の通り、様々な経済効果を受入先に及ぼすとされる FDI が、実際に、如何なる経済効果をもたらすかを検討することである。後述するが、対ロシア FDI の立地選択要因の分析結果から、経済の規模と資源の賦存性が FDI の誘因になることは、筆者の研究においても、同様の結果が得られた。

しかし、FDI によってもたらされる経済効果が重視されるのは、どちらかといえば、経済活動の活発な大都市においてよりも、資源は豊富にあるものの、自助努力のみでは経済活性化の原動力に乏しい資源賦存地域においてであろう。従って、そのような資源賦存地域に投じられた FDI の代表的事例として、日本との関わりも深いサハリン資源開発 1・2 プロジェクト（以下、「サハリン・プロジェクト」と略す）と、同プロジェクトに集約されたサハリン州向け FDI について、実際に同州にもたらされた経済効果を検討したい。資源賦存地域への FDI の経済効果を明らかにすることは、連邦政府及び地方政府にとって、今後の資源開発分野への FDI を含む投資戦略を決める上での手がかりとなるであろう。

Ⅱ. 本稿の構成と各章の概要

以上の問題意識を背景とする本稿の構成は以下の通りになる。

序章 問題関心と本論文の構成

第Ⅰ部 外国直接投資の立地選択要因：計量分析

第1章 移行諸国への外国直接投資：ロシアを中心に

第2章 対ロシア直接投資の立地選択

第Ⅱ部 外国直接投資の地域経済への効果：事例研究

第3章 資源開発分野への外資導入とその影響：サハリン資源開発プロジェクトの事例

第4章 外国直接投資のサハリン州への経済効果

終章

以上の通り、本稿は、2部4章構成の形式を採用している。第Ⅰ部では、如何なる要因が外国企業に特定の国及び地域への直接投資を決定させるのかという外国直接投資の立地

選択要因に関して、移行諸国間及びロシア連邦構成主体間において計量分析を行う。また、第Ⅱ部では、FDI が投資受入地域にもたらす経済効果に関して、大規模な資源開発プロジェクトが実施されており、かつ多額の FDI を享受しているサハリン州の事例を考察する。

第 1 章「移行諸国への外国直接投資：ロシアを中心に」では、中東欧・旧ソ連諸国において、1993～2007 年の FDI の流入状況に大きな差を生み出した諸要因を、同地域への FDI の立地選択要因をめぐる議論を踏まえた上で、計量的分析により検討した。その際、中東欧・旧ソ連諸国における FDI の立地選択要因のグループ化を試みている。即ち、それらは、

(1) 先進国・発展途上国研究においても重視されている「伝統的な投資誘因」、(2) 旧社会主義移行諸国に特有な投資誘因（体制転換プロセスに関連した投資誘因）、(3) 中東欧・旧ソ連諸国にとっての特殊要因、という 3 つに区分され得る。更に、計量分析の中に、特にロシアダミーを加えている。それは特に、分析対象国に共通して投資を規定する他の諸々の要因をコントロールした上でも更にロシアダミーに顕現するようなロシアに特徴的な要因が存在するのか否か、そしてそれは、対ロシア直接投資を促進するのか阻害するのかを分析するためである。その含意は、諸要因をコントロールした上でも更にロシアであることを特定するロシアダミーが負に有意である場合、説明変数に採用した要因とは別の投資阻害要因が、ロシアには存在しているということを表していることに他ならないのである。更に、分析結果を勘案した上で、ロシアへの FDI を抑制する諸要因について先行研究のサーベイから考察した。

その結果、第 1 に、先行研究が FDI の立地選択要因として重視した市場規模、資源の賦存性、経営環境及びマクロ経済の良好さといった伝統的な投資誘因の推計結果について、高い統計的有意性が確認された。第 2 に、自由化及び私有化の進展度などの旧社会主義移行諸国に特有な投資誘因に関しても、有意にポジティブな効果を持つという先行研究の分析結果と矛盾がないことが確認された。第 3 に、外国資本は、中東欧・旧ソ連諸国にとっての特殊要因である西欧地域への近接性や EU 加盟指標についても、それぞれ有意にポジティブな影響が確認された。第 4 に、ロシアにおいては、本章のモデルが採用した上述の 3 つのグループに区分され得る FDI の立地選択要因には含まれないファクターが、同国への FDI を著しく阻害していることがわかった。その対ロシア直接投資の阻害要因に関する考察の結果、分析期間において、(1) 強烈的な資源ナショナリズムへの傾倒、(2) 中央・地方政府間関係の複雑さといったロシアに「固有」の投資阻害要因、そして (3) 法・税制面の極度の制度的不安定性及び (4) 汚職や経済犯罪の跋扈、といった他の移行諸国にも当て

はまるけれどもロシアに「極めて顕著」な問題が、本章で推計した FDI 立地選択モデルに導入されたロシアダミー変数をマイナスにした主な背景になっていたと思われる。

第 2 章「対ロシア直接投資の立地選択」では、ロシアの各地域への FDI を規定する要因に関する計量分析を行った。その際、FDI の地域格差や立地選択問題に関する先行研究のインプリケーションや、これまで必ずしも十分な注意が払われなかったロシアの中央政府及び地方政府による地域差別的な FDI 誘致政策の有効性を踏まえた上で、FDI の立地選択モデルの推計を行った。モデルの推計にあたって導入した説明変数は、(1) 自然要因、(2) 市場構造要因、(3) 社会発展要因及び (4) 政策要因、という 4 つのカテゴリーのいずれかに属している。なお、相互の相関が極めて強いパラメータについては、主成分分析を用いて、データの第 1 主成分あるいは第 1 及び第 2 主成分を説明変数に採用した。また、地方独自の外国投資法、経済特区及び生産物分与法 (PS 法) に関する政策の効果を検証した。更に、Broadman and Recanatini (2001) が問題提起した 1998 年夏の金融危機以降の構造変化の有無に関する仮説検定を実施した。本章で推計した FDI 立地選択モデルは、説明変数としての先決変数や主成分の導入及びラグ付き内生変数の不採用によって、先行研究が問題視した多重共線性や同時性への対処を試みた。更に、推定に当たっては、誤差項の分散不均一性と系列相関の存在を考慮して、推計式に一般化最小二乗法 (GLS) を適用し、各年のクロスセクションデータとパネルデータを用いた 2 通りの推計を行った。

その結果、資源の賦存性、市場要因及び社会発展要因は、分析を行った 1996～2003 年において、外国投資の立地選択を決定する上で常に重要なファクターであった。気候条件も有力な投資条件と見なすことができる。更に、経済特区等の一部の地域差別的な FDI 優遇措置は、当時、一定の政策効果を発揮した可能性がある。なお、本章の実証分析からは、1998 年夏のロシアの金融危機が、外国投資家の立地選択に対して統計的に有意な影響を及ぼした証拠は得られなかった⁷⁾。

本稿後半部分となる第 II 部「外国直接投資の地域経済への効果：事例研究」では、資源賦存地域に FDI が誘引されていたという前章での分析結果に特に着目し、資源賦存地域にもたらされた FDI が実際に投資受入地域に与えた影響について検討した。その際、ロシアの地域の中でも殊更多額の FDI を享受しており、かつ日本との関わりも深いサハリン州の事例に即して考察した。

⁷ 1998 年のロシアの金融危機以降の構造変化の有無については、Ledyaeva (2009) においても再検討され、同様に、構造変化はなかったという結果が導出されている。

第3章「資源開発分野への外資導入とその影響：サハリン資源開発プロジェクトの事例」では、上述の通り、資源賦存地域であるサハリン州に投じられた FDI が、その受入地域に如何なる影響を及ぼしているのかを検討した。その際、まず始めに、サハリン州向け FDI を代表するプロジェクトであり、かつ日本企業も参画しているサハリン・プロジェクトが如何なる影響を同州経済に及ぼしているのかを考量した。なお、サハリン・プロジェクトは、第2章において分析を行った資源分野への投資促進策である PS 法を法的基盤とする PSA に従ってプロジェクトが推進されている。しかしながら、サハリン・プロジェクトに関しては、これまで、様々な論考が発表されてきたものの、その大部分はプロジェクトの進展段階及びそれに関する個別事例や法令等の解説であり、投資受入地域への経済効果といった観点から包括的に考察している研究は非常に少ない。従って、本章でサハリン・プロジェクトについて、投資受入地域への経済効果の側面に重点を置いて検討を行った。

その結果から、サハリン・プロジェクトは、地域経済への効果といった観点から、多くの面で積極的な意義を有しているといえる。即ち、ロシア連邦構成主体の中でも最辺境地域のひとつに属するサハリン州に多額の外国資本を誘致し、エネルギー資源の供給基地としての国際的・国内的なプレゼンスを高め、石油メジャーを始め様々な外国企業の先進技術の導入などを実現したのである。更に、サハリン州では、インフラ整備を主とする社会資本の拡充が、外国資本によって図られている点にも注目すべきである。他方、サハリン・プロジェクトには、中央・地方政府間の利益配分やプロジェクト実施上の契約条件などに関して、ロシア政府の政策運営にも深く係わる看過し得ない様々な問題が残存している。しかし、これらの諸問題は、外資導入によってサハリン州にもたらされた経済的恩恵を相殺してしまうものではない。

第4章「外国直接投資のサハリン州への経済効果」では、サハリン州の地域発展にも関わる FDI の同州経済への効果について、前章での考察結果も踏まえ、定量的に検討した。その理由としては、サハリン・プロジェクトに集約されたサハリン州への FDI 流入額はロシア連邦構成主体の中でも突出しているが、それが同州経済に実際にもたらした効果を定量的に分析している研究は非常に少ないからである。その際、以下の通り、FDI が地域経済に与え得る要因に関する仮説を8点提示した。即ち、(1) 雇用への効果、(2) 賃金水準への効果⁸⁾、(3) 技術水準及び生産性への効果、(4) 国内の投資活動への効果、(5) 貿易活動への効果、(6) 経済成長への効果、(7) 政府財政への効果及び(8) 社会資本の拡充へ

⁸ サハリン州の物価水準の高さを考慮し、賃金水準に関しては、名目と実質の双方を検討する。

の効果，である。上記に基づき，これまであまりなされてこなかったサハリン・プロジェクトに集約されたサハリン向け FDI の同州経済への効果に関して，マイクロデータの入手制約のため，先行研究とは異なり，母平均の差の検定を用いることによって，他地域との比較という観点から定量的に検討することを試みた。分析期間は 1995～2007 年である⁹⁾。

その結果，FDI のサハリン州経済への効果として検討した上記の 8 項目に対する効果の内，名目での賃金水準，国内投資，貿易活動（輸出及び輸入），経済成長及び社会資本の拡充において，他の地域と比較してサハリン州の値の方が統計的に有意に大きいことが確認された。他方，雇用，実質での賃金水準，技術水準及び政府財政に関しては，有意な結果は得られなかった。この分析結果は，サハリン州に投じられた FDI が資源開発という特殊な分野に集中していることや，中央・地方政府間の利益配分問題といったサハリン・プロジェクトの特徴及びその進捗状況などから十分理解できる。また，FDI に関しても上記の各項目と同様の分析を行ったが，サハリン州は突出して大規模な FDI を享受したことが統計的にも有意に確認された¹⁰⁾。

Ⅲ. 本研究の主要な成果と残された課題

本論文では，第Ⅰ部において FDI における立地選択要因を，第Ⅱ部において投資受入先への FDI の経済効果を考察した。

その結果，先行研究においてもポジティブなインパクトが確認された経済規模などの FDI の立地選択要因に関しては，中東欧・旧ソ連諸国においても，ロシアの連邦構成主体においても，先行研究と同様の分析結果が導出された。それ以外にも，資源の賦存性が，上記の国々に直接投資を行う際の投資誘因になっていることがわかった。しかしながら，ロシアには，同国向け FDI を特に阻害する要因が存在していることが確認された。それは，中央・地方政府間関係に関わる問題などの投資環境の悪さであるといえる。

しかしながら，上記のような様々な問題を抱えつつも，資源の賦存性によってサハリン州に誘引されたサハリン・プロジェクトに集約された FDI は，経済成長やインフラ整備などの実際的な経済効果をもたらしただけでなく，エネルギー供給基地としての同州の国内外におけるプレゼンスを向上させるなどの広範な経済効果をもたらした。

⁹⁾ 但し，データ制約上，分析項目によって分析初年が 1995～1997 年と異なっている。

¹⁰⁾ しかしながら，本分析結果を以って，サハリン州に投じられた FDI の同州への経済効果に関する因果関係を解明したということを意味しているものではない。

以上は、資源賦存であるサハリン州に向けられた FDI がもたらす地域への経済効果に関する検討結果であったが、サハリン州以外の資源賦存地域においても上記の様々な経済効果を期待し得る。しかしながら、FDI を誘致するためには、ロシア政府の積極的な施策が必要である。実際には、1990 年代に採用された FDI 優遇措置が成功したとは言い難い状況であるが、現に、第 2 章の分析結果からは、一部の FDI 優遇措置も一定の政策効果を発揮した可能性が見受けられることから、投資環境の改善に加え、外資導入に向けたより適切な政策を構築し、実施することも検討する余地があると考ええる。

以上、本論文の研究結果について言及した。次に、残された研究課題の中でも特に注目の点について 2 点述べる。

第 1 に、本稿で行った FDI の地域経済への効果の検討が、サハリン州という資源賦存地域に対するものであったことから、第 2 章において、資源の賦存性と同様に FDI の誘因となることが確認された経済規模に関しても、大都市の事例を用いて FDI の経済効果を実際に検討したい。

第 2 に、FDI の受入地域への経済効果に関して、上記で指摘した第 2 章から導出された資源の賦存性や経済規模に関して特徴的な地域に関してのみならず、ロシア全体に関しても同様に、FDI がもたらした経済効果を検討する必要があると考えている。更に、その際には、データ制約上、本稿では厳密に検討できなかった因果関係や FDI の波及効果をも考慮した上で、対ロシア直接投資の同国への経済効果を分析してみたい。

これらについては、今後の検討課題としたい。

参考文献

- Broadman, H. and F. Recanatini (2001) *Where Has All the Foreign Investment Gone in Russia?*, Policy Research Working Paper, No. 2640, Washington D.C.: The World Bank.
- Ledyaeva, S. (2009) “Spatial Econometric Analysis of Foreign Direct Investment Determinants in Russian Regions,” *The World Economy*, Vol. 32, No. 4, pp. 643-666.
- UNCTAD, *Beyond 20/20*. (available at <http://stats.unctad.org/FDI/>) (FDI に関するデータベース)
- Государственный комитет Российской Федерации по статистике (Госкомстат РФ) (2001) *Инвестиции в России*, Госкомстат РФ, М.
- Государственный комитет Российской Федерации по статистике (Госкомстат РФ) (2003) *Инвестиции в России*, Госкомстат РФ, М.
- Федеральная служба государственной статистики (Росстат) (2005) *Инвестиции в России*,

Росстат, М.

Федеральная служба государственной статистики (Росстат) (2008) *Российский статистический ежегодник*, Росстат, М.

Федеральная служба государственной статистики (Росстат) (2009) *Регионы России: Основные характеристики субъектов российской федерации*, Росстат, М.

開発金融研究所 (2002) 「直接投資が投資受入国の開発に及ぼす効果」『開発金融研究所報』第 13 号, 4–33 頁.

田中宏 (1994) 「直接投資の効果」『海外投資研究所報』日本輸出入銀行海外投資研究所, 第 20 巻, 第 9 号, 4–35 頁.