

【書評】

岩崎一郎・菅沼桂子著『新興市場と外国直接投資の経済学

——ロシアとハンガリーの経験——』

(日本評論社、2014年、xix+290頁)

吉井 昌彦

(神戸大学経済学研究科教授)

Iwasaki, Ichiro and Suganuma, Keiko, *Economics of Emerging Markets and Foreign Direct Investment: Empirical Evidence from Russia and Hungary*

(Tokyo: Nihonhyoron-sha, 2014, pp.xix+290)

YOSHII, Masahiko

Professor, Graduate School of Economics, Kobe University

本書は、西村可明教授に師事した兄妹弟子（高校も同窓であるらしい）による市場経済移行国であると共に新興市場経済国であるロシアとハンガリーへの外国直接投資（FDI）が両国のマクロ・ミクロ経済にどのような影響を及ぼしてきたかを多様な手法により実証分析を行った研究成果である。以下に述べるようにその研究成果が秀逸であるだけでなく、著者の一人である岩崎一郎氏は、既に鈴木拓氏という異なる兄弟弟子と『比較経済分析：市場経済化と国家の役割』を2010年に上梓しており、優れた教育者であることも十分にうかがい知ることができる。

まず、本書の構成を簡単に紹介することとしよう。

第I部「外国直接投資の立地選択」ではロシア及びハンガリーにおけるFDIの立地選択が議論される。

第1章「対新興市場外国直接投資の決定要因——ロシアにおける投資阻害要因の解明——」では、中東欧・旧ソ連諸国へのFDI決定要因として、市場規模、天然資源賦存、カントリーリスクなどの伝統的投資誘因、経済自由化や私有化、そして社会主義の経験年数などの体制転換プロセス関連投資誘因、そして西欧市場への近接性やEU加盟プロセスなどの地域特殊投資誘因それぞれが有意であることが示され、さらに、国家ダミー変数を加えた結果、ロシアについては負の回帰係数が有意に得られたものの、ハンガリーについては統計的に有意な結果が得られなかったこと、そして、資源ナショナリズムと中央・地方政府関係の複雑さが対ロシアFDIを阻害していることが示される。

第2章「対ロシア外国直接投資の立地選択——連邦構成主体レベルデータを用いた実証分析

—」では、ロシア連邦構成主体間でF D I 受入状況が大きく異なる理由を、気候条件、資源賦存からなる自然要因、市場規模や密度からなる市場構造要因、都市化や工業化といった社会発展要因、経済特区や生産物分与法適用という政策要因に分けて実証を行い、これらが重要なファクターであることが示される。

次に第Ⅱ部「外国直接投資と経済再建」は、ロシア及びハンガリーへのF D I が国民経済や企業活動に及ぼした影響を考察する。

第3章「ロシアへの外国直接投資と経済発展——地域経済成長と国際貿易の実証分析——」では、F D I によるロシア連邦構成主体への経済成長の影響が分析される。まず、具体的には7種類に区分された直接投資変数に対する10種類の独立変数（全企業数に対する累積私有化企業の比率、住民千人当たりの固定電話台数、大都市ダミー、大規模港湾地域ダミー、欧州国境隣接地域ダミー、利用最新生産技術数、固定資本総額、年平均労働者数）の影響が実証分析され、概ね予想された効果があったことが示される。このほか、ロシアの技術開発力がF D I 実績に正の効果を持ったこと（吸収能力仮説）が示される。

第4章「対ハンガリー外国直接投資と企業再建——多国籍企業現地法人の実証分析を交えて——」では、F D I によるハンガリー経済への影響が分析される。まず、寄与度分析によりF D I は固定資本形成を通して1993～2000年のG D P 実質成長率を引き上げ、企業改革に関しては、第3章と同じく、コブ＝ダグラス型生産関数モデルにより多国籍企業現地法人が全要素生産性の改善により企業セクターの効率性向上に資したことが示される。

第Ⅲ部「多国籍企業と技術移転」は、F D I が地元企業にどのように技術移転を与え、輸出活動等に影響を及ぼしたのかをハンガリーに絞り考察している。

まず第5章「多国籍企業の進出と国内への生産性波及効果——ハンガリー企業の大規模パネルデータ分析——」では、対ハンガリーF D I の国内企業セクターに対する生産性波及効果が実証される。その際、水平型F D I の内部構造を考慮するため産業構造の深度に応じた「入れ子型変数モデル」を提案している。この結果、国内企業の生産規模、労働生産性及び全要素生産性に対して、同一産業の外資系企業から統計的に有意な波及効果が確かに及んでいるが、その方向性と強度は企業層毎に大きく異なることが示された。

続いて第6章「多国籍企業の輸出活動と国内企業への情報波及効果——ハンガリー企業データを用いたパネル推定——」では、第5章と同じく「入れ子型変数モデル」を用いて、多国籍企業の輸出活動が、国内企業が負担しなければならない情報収集コストを軽減するという外部効果（情報波及効果）を地元企業にもたらし、国内企業の輸出活動を刺激することが確認される。その際、情報波及効果の発生メカニズムが異なるため、製造業企業への外国資本の経営参加はF D I 外部効果をより効率的に享受するための有効な手段である一方、サービス産業では同様の効果を看取することができないといった興味深い観察結果があわせて示されている。

第4部「外国直接投資と地域発展」は、サハリン資源開発プロジェクトを事例としてF D I がロシアの地域経済活動や市民生活に及ぼす影響を考察する。

まず、第7章「外国資本の導入と地域経済開発——ロシア極東サハリン資源開発プロジェクトのケース——」では、その準備としてサハリン資源開発プロジェクトの概要や意義、問題点等が整理される。

そして、第8章「外国直接投資の地域経済波及効果——ロシア極東サハリン州の実証分析——」

において、サハリン州とその他ロシア連邦構成主体との母平均の有意差検定を用いて名目賃金水準、国内投資、輸出、輸入、経済成長、社会資本に対してFDI経済波及効果の存在を実証し、統計的に有意な差が認められなかった技術水準と政府財政についてはその原因の解釈が行われている。

以下、本書の意義とコメントを簡単にまとめることとしよう。

本書の意義は、ロシアとハンガリーにおいて外国直接投資の受入が有効であったことをきわめて丁寧に実証していることに尽きる。そして、この意義はきわめて大きい。

第1に、ロシアとハンガリーは、市場経済移行国、新興市場経済国であるという共通の特徴はあるものの、国土の広さ、西欧との近接性、資源賦存といった地理的条件、市場経済移行の経験とその達成度、経済発展の水準、さらに歴史、政治、社会など多様な次元において大きな格差があり、両国の単純な比較は困難である。本書は、この困難な課題に果敢に挑戦し、その実証に成功している。

第2に、外国直接投資の経済効果と言え、一般的にはグラビティ・モデルを基礎としたFDIの決定要因あるいは経済成長や輸出促進などのマクロ経済効果の実証を行ったところでよしとする分析が多い中で、本書はこれらをはるかに超えた詳細な影響を実証している。例えば、第1章のFDIの立地選択では、総人口、国内総生産成長率といったグラビティ・モデルで利用される変数のほか、カントリー・リスク、EBRDの移行指標、EU加盟交渉などを考慮し、また、第2章では21もの独立変数を加えて実証が行われている。

第3に、困難な課題を解決するため、本書では多様な分析手法が利用されていることが大きな特長である。まず、サンプル母集団の性格に応じてパラメトリック及びノンパラメトリックな手法に基づく記述統計分析、主成分分析やクラスター分析等の多変量解析、パネルデータ分析を中心とする多変量回帰分析などが縦横無尽に利用され、また検定手法もBreusch-Pagan検定、Wald検定、Bartlett検定、Kruska-Wallis検定など最新の検定手法がふんだんに利用されている。

さらに、実証の目的に即して新たな分析手法を編み出していることは特筆に値する。とくに第3部で利用されている「入れ子型変数モデル」は、単純な垂直型・水平型波及効果に飽き足らず、NACE産業分類を利用し、企業特性の隣接性を考慮に入れたモデルとして今後類似の波及効果分析の基礎となるであろう。

以下、評者が気になった感想2点とテクニカルな疑問をあげておきたい。

感想はいずれも望蜀の嘆ということになるかもしれない。第1に、本書の分析により対ハンガリーFDIは同国の経済発展および市場経済移行に大きな正の効果を与えたことが実証された。確かに1990年代中盤まではハンガリーのFDI受入は中東欧諸国で最高であり、その波及効果も大きかった。しかし、1990年代後半になるとFDIではポーランド、チェコがハンガリーを凌駕する。あるいは、2000年代になると経済パフォーマンスにおいても両国がハンガリーを凌駕するようになる。なぜこのようなハンガリーの魅力低下(137頁)が生じたのだろうか。今後、筆者らがハンガリーとロシアではなく、ハンガリーとポーランド、チェコとの比較研究を進められることを期待したい。

第2に、ロシアについて言えば、サハリン(エネルギー産業)へのFDIの実証はどこまで代表性を持っているのだろうか。確かに、サハリン・プロジェクト投資が多大な経済的効果を

持つであろうことは容易に想像できる。しかし、サハリン州への累積投資額がモスクワ市の49%に達し、第3位のモスクワ州の1.7倍、サンクトペテルブルク市の4.4倍であることは（18頁）、サハリン・プロジェクトがいかにロシアで突出したFDIであるかを示しており、またプーチン政権下で資源ナショナリズムが強まってきていることを考えれば、サハリン・プロジェクトに続くエネルギー産業への大規模投資があるとは想定しにくい。

テクニカルな疑問としては次の3点をあげておこう。

FDI決定要因として、第1章では人口と国内総生産の平均成長率をあげ、第2章では（主成分分析により主成分と認められた場合）GRPを用いている。グラビティ・モデルの基礎からすれば後者に統一した方が良かったのではないだろうか。

第2章の対ロシアFDI立地選択モデルで、1998年の金融危機後に構造変化が生じたという仮説は支持されないとしている（60頁）。であれば、前節の年ごと（1996～2003年）の検定結果ではなく、データをプールした期間全体の検定結果をより詳細に説明すべきではなかっただろうか。

第3部で「入れ子型変数モデル」を利用することで異なる階層の企業への波及効果が異なり、相殺されることを見出したことは本書の大きな業績である。しかし、外資系企業との激しい競争から旧社会主義企業にダメージがあったとしても、それを企業のリストラの一環ととらえれば、短期的な負の効果にすぎないと言うことはできないだろうか。

本書はロシアとハンガリーにおけるFDIの受入の有効性をきわめて丁寧に実証した研究書であるが、本書で用いられた分析手法は、他の国々にも十分に応用可能なものである。本書が、FDIの決定要因あるいは受入の有効性を実証しようとする経済学徒にとって必読の書となることを期待したい。