

# 国内地域格差が海外投資と経済成長 の関連に与える影響

## -ロシア連邦の事例研究-

外国語学部ロシア・東欧課程ロシア語専攻4年 志賀裕文

2014/01/09

【要旨】本論は、一般的に経済成長に対して正の影響を与えると考えられている海外投資に対し、国内の地域格差による違いがどれほどの影響を与えるものかを検証するものである。特に、目覚ましい経済成長を遂げつつも、都市部と地方部で広がる所得格差の問題が顕著なロシアを取り上げ、83の州のうち80州のパネル・データを使用し、一人当たりGVA(粗付加価値)によって州を分類して回帰分析を行った。その結果、海外投資が経済成長により高い寄与度を示すのは所得の低い地域であるということがわかった。しかしその海外投資以上に国内の経済成長を押し上げるのは国内投資と労働および人的資本の指標であり、海外投資による経済成長は、国内環境の整備ありきで成り立っていることもわかった。よって、ロシアの国内投資環境が依然として発展段階にあることが、海外投資の経済成長効果を鈍化させていると言えるだろう。

## 目次

1. 導入 .....	2
1-1 研究の背景 .....	2
1-2 海外投資と経済成長をめぐる議論 .....	3
1-2-1 海外直接投資 (Foreign Direct Investment, FDI) .....	3
1-2-2 海外間接投資 (Foreign Portfolio Investment, FPI) .....	5
1-3 経済成長と格差をめぐる議論 .....	7
1-4 ロシア連邦概況およびそれを取り巻く投資環境 .....	13
1-4-1 ロシアにおける海外投資とその環境 .....	13
1-4-2 ロシアの経済成長と所得格差 .....	15
2. 分析手法とモデル .....	17
2-1 先行研究の整理 .....	17
2-2 本論文の目的 .....	19
2-3 使用するモデル .....	19
2-4 分析手法 .....	20
3 分析 .....	22
3-1 一国全体分析 .....	22
3-2 地域別分析 .....	23
4 結論 .....	25
5 参考文献 .....	26

## 1. 導入

### 1-1 研究の背景

2000年代初頭をはじめとして、いわゆる「新興国」と呼ばれる国々の台頭が目立っている。BRICS(ブラジル、ロシア、インド、中国、南アフリカ)やVISTA(ベトナム、インドネシア、南アフリカ、トルコ、アルゼンチン)と呼ばれる国々がその代表例である。これらの国々は、その多くが広大な土地や人材資源、多くの政策を通じて急速にGDPを成長させてきており、世界経済における存在を無視できないまでになっている。

こうした国々の経済成長の一助となっているのが、ODAやFDIをはじめとする他国からの援助や投資である。とりわけ近年活発な海外直接投資(Foreign Direct Investment, 以下FDI)や、長らく日本がトップ拠出国であり続けている政府開発援助(Official Development Assistance, 以下ODA)の存在は彼らにとって大きい。またそれらに加え、投資家が資産運用の目的で海外の(つまり新興国の)企業の有価証券を取得する海外証券投資(Foreign Portfolio Investment, 以下FPI)の影響力も無視できない。このような国際間の資本移動を積極的に受け入れることは国の経済成長を促す重要な要素であると多くの先行研究でも紹介されている。

一方新興国特有の状況として、上述した経済成長による恩恵を受けて貧困が急激に減少する中で、それが国内に平等に配分されず、国内所得格差が広がっているという問題も生じている。こうした経済成長が自身の生活に反映されていない層は年々拡大し、一概に国が発展しているとは言えないのが現状である。

このような中、新興国において、大きな地域格差が存在しながらも、海外投資を中心とする経済成長がスムーズに行われているのかということに問題意識を持った。本論の目的は、実際に所得の似通った地域ごとに、海外投資が経済成長に与える影響にどのような違いがみられるのかを定量的に分析することである。なお、今回は新興国の中でもデータの取り扱いが容易であり、経済格差が深刻なロシア連邦を例に取り上げ、所得格差が経済成長と海外投資に与える影響を概観する。

## 1-2 海外投資と経済成長をめぐる議論

ここでは、国の経済成長に正の影響を与えるとされる海外投資を海外直接投資(FDI)と海外間接投資(FPI, Foreign Portfolio Investment)に分け、その概略と現状、その考察や批判などについてまとめ、それぞれが経済成長に与える影響を整理する。

### 1-2-1 海外直接投資 (Foreign Direct Investment, FDI)

FDI とは、国境を越えて移動する資金の中で、経営参加を目的とした企業の海外進出の結果生じる資本移動のことを指す<sup>1</sup>。IMF によるとその定義は、「一国の居住者・直接投資家による、それ以外の国の居住者への永続的な利益の獲得を目指すこと」であり、その「永続的利益とは、直接投資家と企業の長期間の関係の存在ならびに当該企業の経営に対する重大な影響の存在」を意味する。そして直接投資には「両当事者間の最初の取引ならびにそれに随伴する子会社間のすべての資本取引が含まれる」とある。この直接投資の主な担い手は、複数の国にまたがって生産、販売拠点を持つ多国籍企業である。

この直接投資は、配当や利子といった資本の収益が低い国から高い国に向かって生じる資本移動(のちに詳述する間接投資)とは区別され、その本質は資本移動というよりはむしろ経営資源の移動<sup>2</sup>にあると言われている。すなわち、生産技術、経営ノウハウ、販売力、資金調達力などの集合体が投資受け入れ国の経済成長に寄与しているということである。

FDI がその受け入れ国の経済成長にどのような影響を及ぼすかは従来から議論されてきているところであるが、そもそも外国企業進出の第一の目的は、援助ではなく自身の利潤の追求である。しかしながら、多くの新興国や途上国は、その外国企業の誘致に積極的である。その理由としては第一に、先に述べた経営資源の移転によるスピルオーバー効果が存在することである。スピルオーバー効果とは、本来意図した分野を超えて、ほかの関連産業にまで正の外部効果が波及することであり、一例として、資本関係のない地場系企業とも取引関係を築き、外国企業の経営資源が地場系企業に波及して生産性が向上することが挙げられる。

このように、FDI は「経営資本の移転」その誘致に見合うだけの多くのメリットを受入国にもたらすが、一方でいくつかのデメリットも指摘されている。①transfer pricing と呼ばれる、税金逃れや利潤移転を目的とした親会社・子会社間の取引価格の意図的な操作。この価格操作は国際間の資源配分に歪みをもたらす一方で、多国籍企業内の内部取引で行

<sup>1</sup> ジェトロ・アジア経済研究所(2013)『テキストブック開発経済学』

<sup>2</sup> この考え方は、80年代より発展してきた内生的経済成長の理論に基づいている。これは、直接投資が経営資源移転の有効な媒介の一つであるということを示している。つまり、技術と知識の外部性が、資本蓄積による収穫低減を相殺させ、持続的な経済成長が可能になることから、FDI 導入は、長期的にも受入国の経済成長に影響を与えると考えられる。

われるため、極めて実証が難しい。②受入国市場を多国籍企業が独占することによる所得移転や、生産技術・輸出・製品開発・改良の意図的な抑制。③FDI によって地場系企業がクラウド・アウト<sup>3</sup>され、「多国籍企業からの経営手法を学ぶ場」を奪われる可能性があること。このようなデメリットに共通することは、FDI によって多国籍企業に地場経済を乗っ取られてしまうことである。誘致には積極的になりつつも、こうしたマイナスの影響を最小限にとどめる努力が受入国政府に求められていると言えるであろう。

さて、ここまで FDI の概況について述べてきたが、それを踏まえて現在の状況を検証することにする。

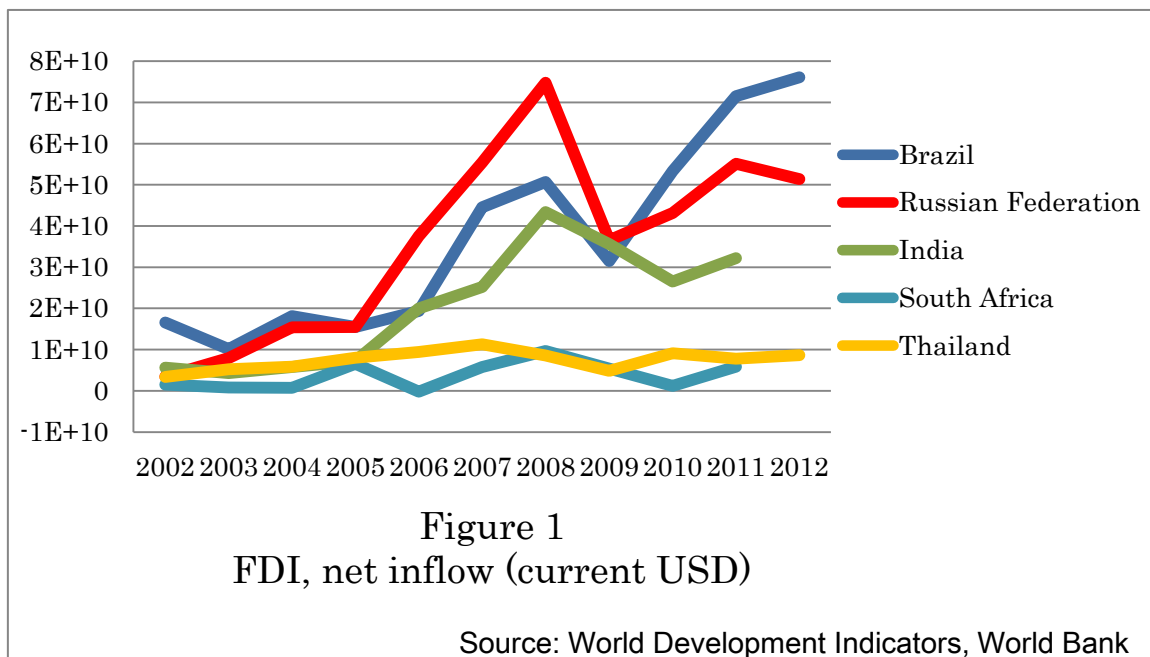


Figure 1 からわかるとおり、主な新興国における FDI フローは増加の一途をたどっている。(2009 年の落ち込みは、リーマンショックによる世界的な金融危機の影響があると考えられる) この潮流は 90 年代頃から見られてきた傾向であるが、この背景には、FDI に対する国家政策や国際政策の根本的なシフトがある。海外投資家と投資に法的安全性を供与する二国間投資協定(BITs)や、その他 FDI に付随する資金フローに対して法的拘束力を与えるコードなどが OECD 諸国を中心に広まっている。こうした FDI の広まりによる経済波及効果の実証研究には多くのものがあるが、概して FDI は受け入れ国の所得増加や要素生産性、技術移転、資本蓄積に正の影響を与えていることが明らかになっている<sup>4</sup>。ただし、その代表例であるスピルオーバー効果は受入国と企業レベルの様々な特性に左右されるものであ

<sup>3</sup> 国債発行などの政府支出を増やすことにより、市場の金利が上昇し、民間の投資や資金需要が減少してしまう減少。

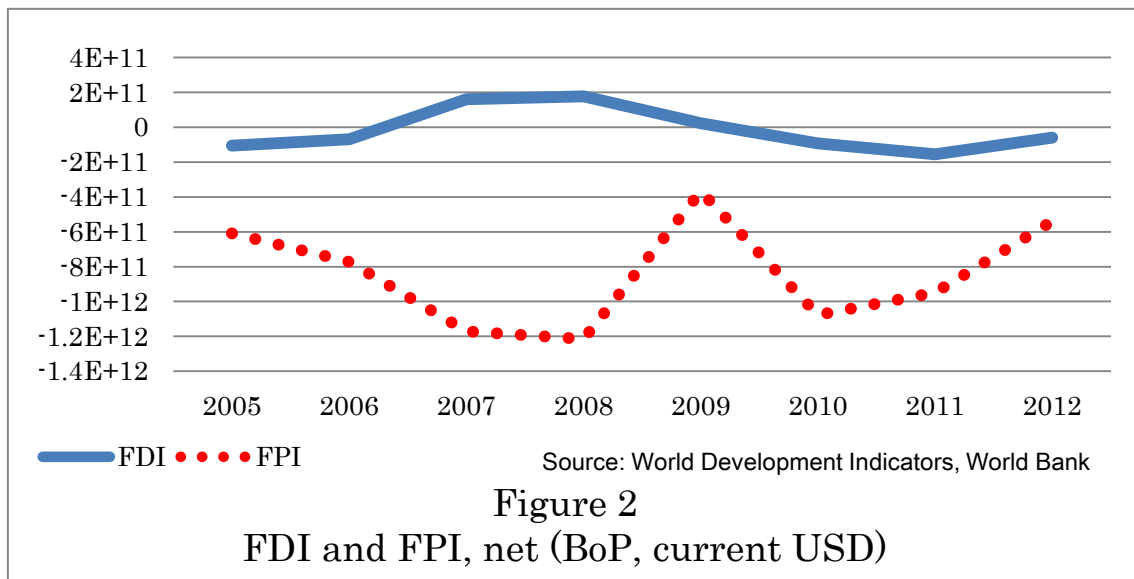
<sup>4</sup> De Mello(1999), Xi(2000), Soto(2000), Reisen(2001)などを参照のこと。

り、例えば技術面で大きな格差が存在する場合、技術的スピルオーバーの可能性は低くなってしまふ。このことは、受入国が教育水準、インフラ、地場金融市場、技術力などがある程度のレベルに達しない限り、FDIが受入国にもたらす恩恵を全面的には享受できないという実証分析結果が出ていることからわかる。<sup>5</sup>

### 1-2-2 海外間接投資 (Foreign Portfolio Investment, FPI)

FPIとは、利子、配当又はキャピタルゲイン等の収益を目的とする資産運用として、居住者が外貨証券を取得するものであり、企業経営への参加を目的とするFDIとは区分される。一般投資家の場合、外貨証券の取得は証券会社を通じて外国の証券市場で行われ、取得した外貨証券は海外の保管機関に預け、投資家に対しては証券会社から自社名義の預り証が交付されるという方式が一般的である。

さて、このFPIはFDIと並び、株式投資ブームや証券化の流行とともに現代世界の一潮流<sup>6</sup>もともと、近年では実質的にFDIが主導的な国際投資(とりわけ民間)になってきたことに異存はないであろうが(下記Figure 2参照)<sup>7</sup>を形成するまでになっている。とりわけアメリカにおいては、貿易収支の巨額な赤字にもかかわらず、意図的なドル高・高金利政策に支えられて短期資本が世界中から流入した。それがヘッジファンドに転態されて空前の株式ブームが沸き起こり、その勢いはアジアの新興市場にまで波及したのである。こうした状況は多国籍企業の行動様式にも影響を与え、従来のFDIに加えてFPIの新たな役割と、FDIとの組み合わせという新たな手法を前面に押し出すようになった。



<sup>5</sup> 開発金融研究所(2002)「直接投資が投資受け入れ国の開発に及ぼす効果」

しかしながら、FPI の定義については、現在でもその線引きが曖昧であり、今日でもその概念規定が十分になされているとは言い難い。国連や UNCTAD、またアメリカの主要なビジネス誌に関しても未だ概括的で、かつ十分な FDI との区別認識を持って取り扱われているわけではない。そこで、多くの研究者は自身の研究に応じて以下の4つの定義を使い分けているという。

- ①外国への非 FDI 投資をすべて FPI に包括しようとするもの
- ②資本移動の長期・短期を区別して、FPI を前者だけに限定するもの。
- ③長期資本の中でも、証券(株式と債券)に限定し、銀行借入は取り除くもの。
- ④有価証券の中でも、株式だけに限定して FPI を取り扱うもの。

多くの研究者や研究機関は②または③の定義を採用しており、特に③に関しては IMF が国際収支統計を作成する際、long-term portfolio capital flows という項目に、主要な金融デリバティブと money market instrument と呼ばれる短期金融市場商品を加えている。

こうした現状もあり、FPI に対する研究は、FDI がそうであるような経済成長との関連とといったテーマというより、むしろその概念を規定するための研究が盛んに行われている。Dunning and Dyllyard(1999)によれば、上記4つの定義に共通して FDI が FPI と異なるところは、以下の4つに大別されるという。

- ①FDI には、非金融資産、とりわけ技術や知的資本の移動が含まれているが、FPI にはそれらが含まれないこと。
- ②FPI は FDI と異なり、移転された資産の所有権の変更が生じること。
- ③FDI は FPI とは異なり、一塊まりになって分割不可能であり、代替も効かず、支配する企業が移転された資産の多くの開発を引き受けており、それが個人や非営利機関ではないこと。
- ④FPI が利子率の内外格差に敏感に反応するのに対し、FDI のインセンティブは、競争相手よりも大きな実績が達成できる機会であり、そのためには FDI 実施企業が、クロスボーダーに移転可能な何らかの競争上の優位性を他の競合よりも持っている必要があること。

こうした特徴を持つ FPI の主要アクターとその目的は以下の表にまとめられる。

Table 1 Main Actors of FPI and their purposes

投資家	目的
1. 機関投資家 (mutual fund)	・利回り

	<ul style="list-style-type: none"> <li>・キャピタルゲイン</li> <li>・多様化</li> <li>・投機</li> <li>・市場知識/アクセス</li> </ul>
2. 銀行持株会社 (bank)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・利回り</li> <li>・キャピタルゲイン</li> <li>・多様化</li> <li>・市場知識/アクセス</li> </ul>
3. 非金融会社 (その他、企業、投資銀行、保険会社、ペンションファンド、個人)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・利回り</li> <li>・キャピタルゲイン</li> <li>・多様化</li> <li>・投機</li> <li>・市場知識/アクセス</li> </ul>

(資料) Dunning and Dilyard(1999), table 1, p.19 より作成

この表からも、主なアクターは金融機関や機関投資家に特化され、FDI アクターに顕著に見られる業種の企業とは区別されていることがわかる。

ここまで、FPI の潮流と概況、FDI との主な違いに関して述べてきたが、こうした FDI との違いが、FDI と経済成長との関連にどのような違いを生み出すのであろうか。本論では、FDI と FPI を説明変数に組み込んだ重回帰モデルを使用し、各投資がどの程度経済成長の寄与度に違いをもたらすのかを探っていく。

### 1-3 経済成長と格差をめぐる議論

ここでは、経済成長とそれに伴う国内所得格差の理論と実情を、様々な先行研究を例に取り上げていく。格差の拡大と経済成長の関係については、古くからクズネッツの逆 U 字仮説が知られている。この仮説によれば、経済発展の過程で、主要産業が農業から工業へと進むにつれて、所得の不平等度が相対的に高い工業部門のウエイトが高まることによって、国内の所得格差は広がるが、その後、そうした工業化の進んだ都市に住む人々の工業都市への適応が進展していき、また、民主化社会における低所得者層の政治的力の増大を通じた法律や制度の整備が進むことなどにより、所得の不平等度が低下する傾向がみられることが指摘されている。こうした仮説についての検証としては、多くの研究者が様々な



分析・研究が行われている。そして、この経済発展の段階で生じる格差の拡大・縮小の要因について以下のようなものがある<sup>6</sup>。

#### ①労働節約的な技術進歩の普及

技術進歩が進むにつれて、機械で代替可能な非熟練労働者の価値が下がり、逆に知識や技術を持つ熟練労働者の価値が相対的に上昇する。この影響から、労働市場では熟練労働者の総体的な賃金上昇および非熟練労働者の相対的な賃金低下といった現象が起きる。とりわけ産業革命後の技術進歩のあとでは、資本集約・熟練労働集約といった特性を持つ工業部門と、労働集約的・非熟練集約的な性格を持つ農業部門では、目に見えて前者の生産性が上昇するようになった。労働節約型技術進歩の普及によって、こうした生産性の違いから起こる賃金格差が徐々に見られるようになってきたのである。こうした過程で、労働者の技術習得や、農村から都市部への移住が盛んになることで工業就業率が上昇し、相対的に賃金格差は縮小していくと考えられる。

#### ②人口構造の変化

出生率や死亡率の変動、移民流入などで人口構造が変化し、若年層・非熟練労働者の割合が増加することで、①の理論から所得格差が拡大する。特に移民などの外部労働市場の参入により、非熟練労働者が過剰になれば、さらに相対的に彼らの賃金は低下するだろう。これに対して移民制限などの政策を設け、国内労働力に占める非熟練労働者の割合を低下させることで社会全体の所得格差は縮小する。

#### ③人的資本の蓄積

格差に労働者の質が影響を及ぼすことがある。教育やトレーニングを通じた技術や知識の取得がそのまま労働のパフォーマンスにも反映され、格差の拡大が生じる。また、人的資本蓄積スピードの比較的速い東アジアや、比較的遅いラテンアメリカなど、スピードの違いがそのまま格差の変化のスピードに反映される可能性がある。

#### ④その他資本の蓄積

資本と熟練労働は補完的關係にあるのに対し、資本と非熟練労働は代替的關係にある。よって、資本の蓄積によって非熟練労働の価値は低下し、格差につながる可能性がある。

---

<sup>6</sup> Williamson(1991)

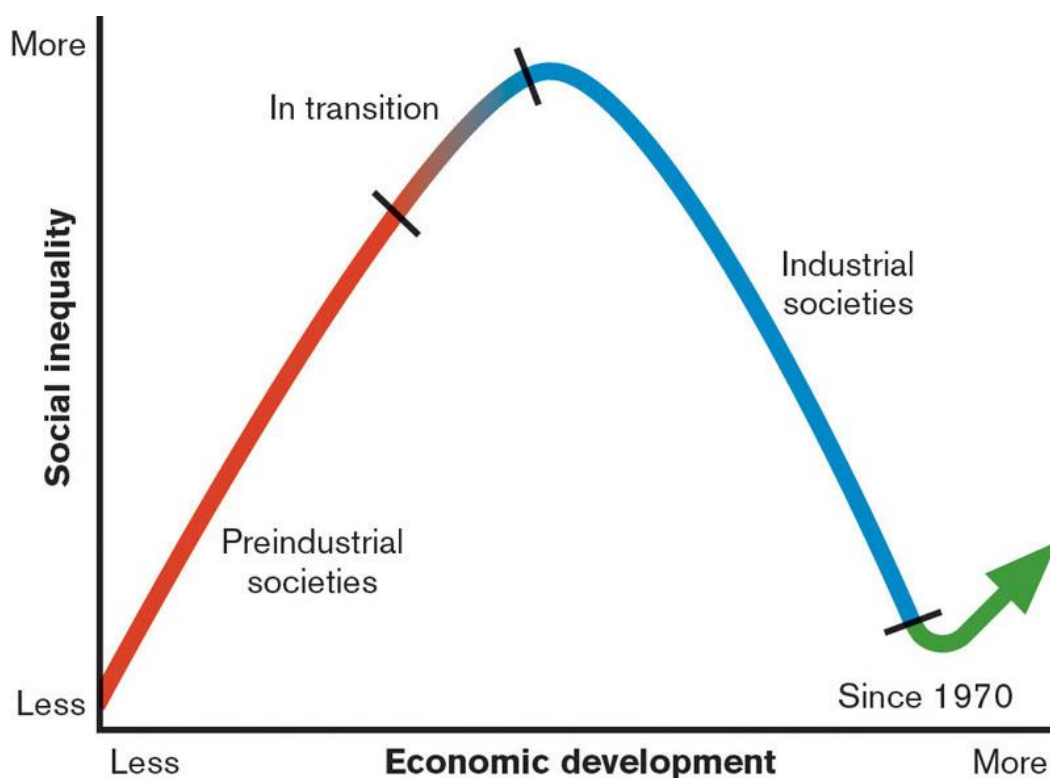


Figure 3 Kuznetz inverted U shaped curve

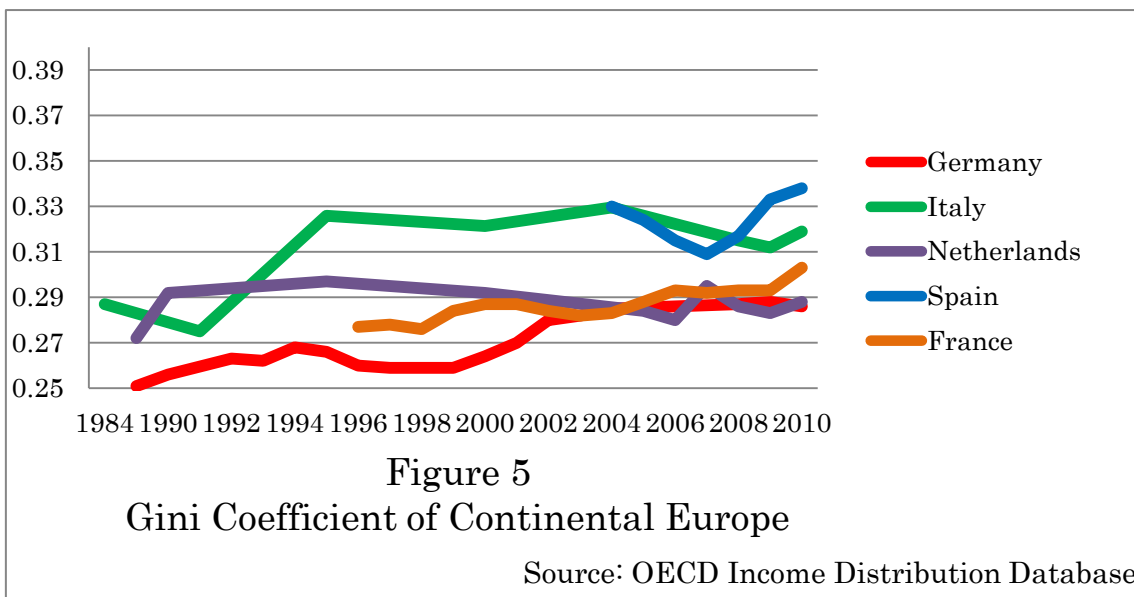
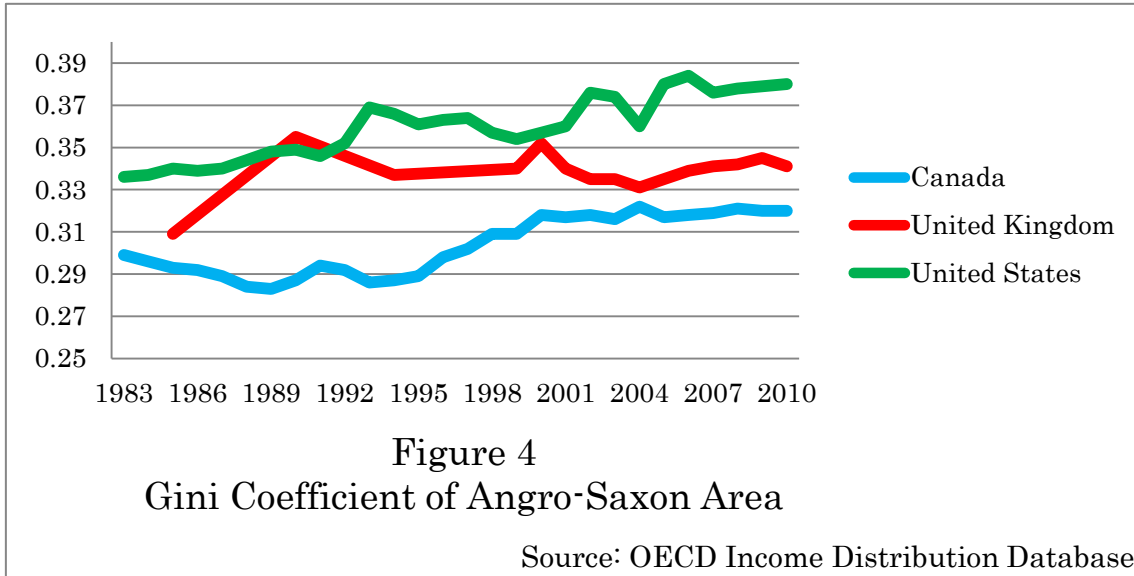
Source: Nielson(1994)

このような理論に基づく経済成長と所得格差の問題であるが、現代ではどのような現象として存在しているのだろうか。

例えばアメリカでは、80年代から所得格差が急激に増大したが、この背景には当時レーガン大統領が実施した一連の税制改革があったとされている<sup>7</sup>。またイギリスでも同じく80年代に所得格差が拡大したが、具体的な原因は、先に述べた熟練労働者と非熟練労働者の賃金格差、無職世帯が増加する一方で夫婦共働き世帯も増加したこと、土地の資産価格上昇による給与以外の所得の格差拡大、といったものがある。その背景としては、規制緩和、税制要因のみならず、技術進歩・グローバル化の要因、社会的要因、また資産市場の発展など、様々な指摘がなされている。一方大陸ヨーロッパでは、英米と比べてその所得格差は比較的緩やかなものにとどまっているが、これには雇用体制や失業手当、充実した社会

<sup>7</sup> レーガンの税制改革の中でも、所得税減税の実施が税の所得再分配機能を弱めたと言われている。その一方で、これらの税制が直接所得格差拡大に影響を与えたとは実証しづらいという意見もある。というのも、当時はグローバル化による非熟練労働者の賃金低下といった要因や、情報化の急速な進展により少数の人が一度に広い市場を獲得することができるようになった要因なども重なっており、税制改革の効果を独立して評価することは難しいからである。

保障制度などが背景にある<sup>8</sup>。このような結果として現れたジニ係数の数値は、以下の図を参照されたい。



<sup>8</sup> ただし、これらの所得格差を抑制する諸政策には負の側面もある。労働者が自分に適した職が見つかるまでは長期失業を選択する労働インセンティブ喪失の問題、手厚い失業手当による財政負担の問題、失業保険などの企業負担による競争力の問題などが生じたほか、景気回復局面においても、企業は雇用に伴う負担を回避するため、雇用創出には向かにくいという傾向がみられた。また、財政上の大きな負担である社会保障制度もその見直しの対象となっていく。

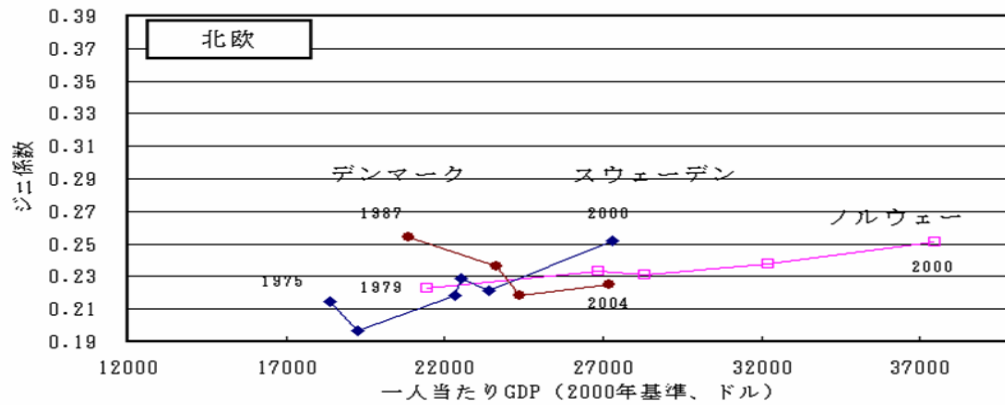
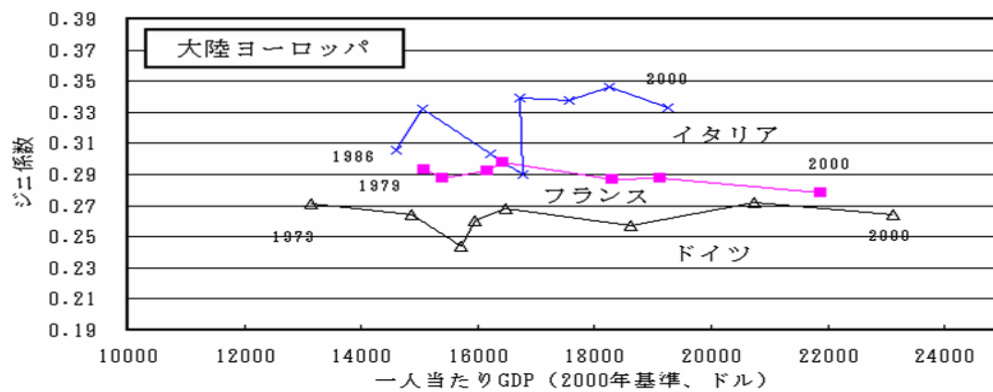
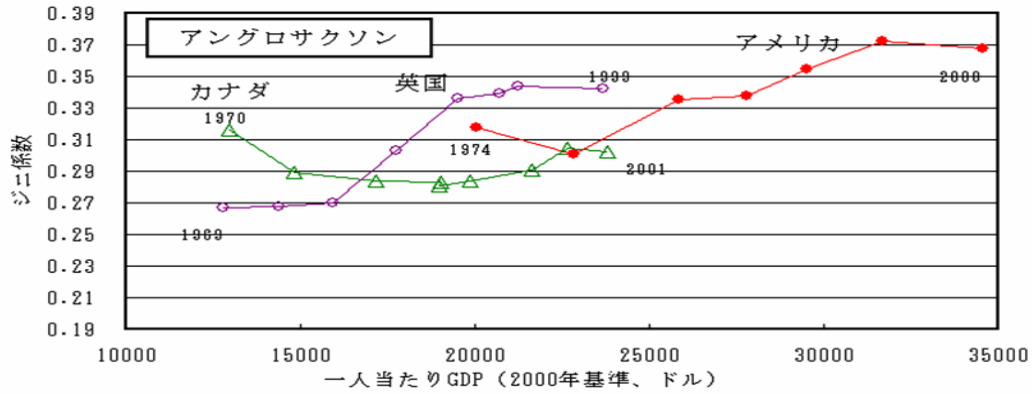
実際、大陸ヨーロッパでは、これまで高い失業が問題となっており、特に80年代に入ってから、失業率が急速に上昇し、80年代後半から90年代後半にかけて8~10%程度に達している。その背景の一つとして、充実した社会保障制度の存在が指摘されており、例えばドイツやフランスでは、失業前の賃金のおよそ60~75%に相当する失業保険が、過去の被保険期間の長さや年齢に応じて、最長で3~4年間支給され続けるなどの手厚い保護が用意された(田中・長部・久保・岩田(2001))。

これらの制度が労働者間の賃金格差の拡大抑制に寄与してきた半面、手厚い失業手当が労働インセンティブにとってはマイナスになることや、新たな労働市場参入を妨げる可能性もあり、失業を増加させる要因となった面があると考えられる。

しかしながら一方で、これまでみられた格差と成長に関するクズネッツの逆 U 字曲線の関係が、近年の先進国においては、そのまま当てはまらないようなケースがみられるようになった。特に、アメリカ、イギリス、カナダといった先進国の一部について、それぞれの経済水準と格差の指標を時系列でみると、正の相関を持つことがわかる一方で、ドイツ、イタリア、フランスといった大陸ヨーロッパの国々においては、そうした明示的な正の相関がないことがうかがえる。このような中、再び逆 U 字仮説の正当性を疑問視する声も挙げられるようになり、近年の研究では、地域特性が所得と格差の関係を決定づける要因であるとして、地域別の分析事例が散見されるようになっている。これについては、先行研究に一例に挙げ、後述する。

第3-4-7図 欧米諸国における経済成長と格差

アングロサクソン諸国では、経済成長とともに格差拡大がみられるが、大陸ヨーロッパ、北欧諸国では、格差拡大は緩やか

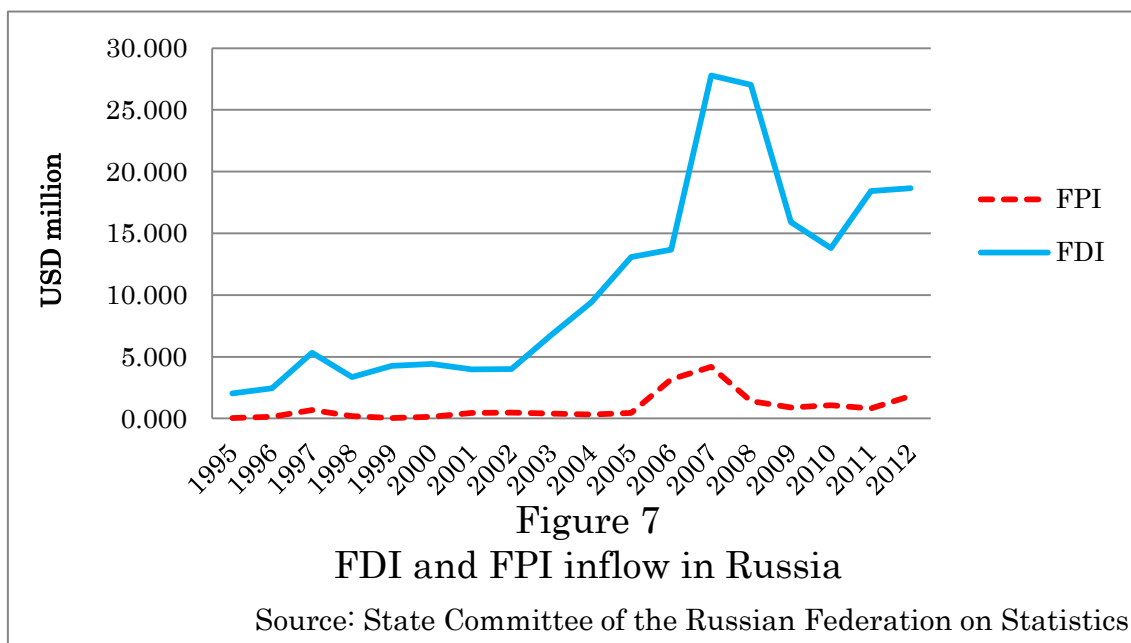


(備考) 1. 一人当たりGDPは、OECD “Statistics Portal” により作成。ジニ係数は、Luxembourg Income Study (<http://www.lisproject.org/keyfigures/ineqtable.htm>) により作成。  
 2. 一人当たりGDPは、2000年基準で為替レートを固定した実質GDP。各国により目盛りが異なることに留意。

## 1-4 ロシア連邦概況およびそれを取り巻く投資環境

ここでは、実際に本研究の枠組みに当てはめるロシア連邦に関して、これまで述べてきた海外投資と経済成長、地域格差の現状を概観する。

### 1-4-1 ロシアにおける海外投資とその環境



上記のグラフからもわかるとおり、ロシアへの海外投資は FDI が主流である。また主な投資国とその分野は Table 2 のとおりである。これを見ると、最大の投資国はキプロスで、オランダ、バージン諸島などが上位にランクインしている。これは、ロシア国外の第三国資本の、これらの地域を経由した迂回投資が含まれているためとみられる。また、近年構成比を拡大しているのはドイツで、主に小売・卸売・自動車関連分野への投資が多い。その中でも、自動車・部品分野は、社会インフラ・プラント、食品・日用品分野に並んで近年投資が活発化している分野の一つである<sup>9</sup>。このような状況を牽引するロシアへの投資の主な優位点としては、①大規模な国内市場(13 の 100 万人都市の存在)②金融危機以降の安定した経済成長③高い教育水準を生かした高品質で安価な労働力、があげられる<sup>10</sup>。

<sup>9</sup> 自動車分野については 2005 年に「工場組立スキーム」と呼ばれる自動車産業投資優遇措置が取られたこと、インフラ・プラント分野では、老朽化施設やその親切に大きな連邦予算が充てられ、現地生産化する企業が増えたこと、食品・日用品分野では、近年の競争の激化から外国企業による M&A が増えているといった現状がある。

<sup>10</sup> JBIC(2007)『ロシアの投資環境』

Table 2 FDI Inflow to Russia for each country (USD million)

Year	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Sum	9,420	13,072	13,678	27,797	27,027	15,906	13,810
Cyprus	2,688	1,529	3,788	6,280	6,542	3,704	3,451
Germany	428	551	634	1,123	3,560	2,313	2,582
Netherlands	3,429	7,124	3,900	13,669	5,495	1,441	1,516
France	157	514	343	663	879	758	960
UK	192	617	562	515	1,210	542	584
S. Korea	8	12	78	47	226	494	520
India	2	6	352	226	312	396	512
Finland	120	170	162	506	764	676	389
Austria	62	261	286	360	1,114	440	371
The Virgin Islands	374	223	980	658	2,002	703	307
Japan	54	54	90	82	80	269	284
Others	1,855	2,010	2,502	3,667	4,813	4,171	2,333

Source: Committee of the Russian Federation on Statistics

このような活発な投資の拡大が顕著に見られるが、一方で外資系企業の参入に対する大きな障壁が未だに残っている。世界銀行グループの一つ、国際金融公社(IFC)が毎年発表している'Doing Business' 2014年度版によると、ロシアのビジネス開始環境は全世界で88位、海外貿易障壁は157位、ビジネス構築許可では178位と、世界的に見ても良い位置にあるとは言えない<sup>11</sup>。また、ロシアビジネスの懸念点として、「行政障壁」「不透明な法制」「汚職」「不十分な司法の独立」「政府のビジネス介入」「法の恣意的適用」「複雑な税制」「熟練スタッフの欠如」が挙げられている<sup>12</sup>。

こうした問題に対して、前大統領メドベージェフは投資環境整備に重点を置く政策に乗り出し、その投資環境の整備に向けて一層の努力は現在のプーチンにも引き継がれている<sup>13</sup>。

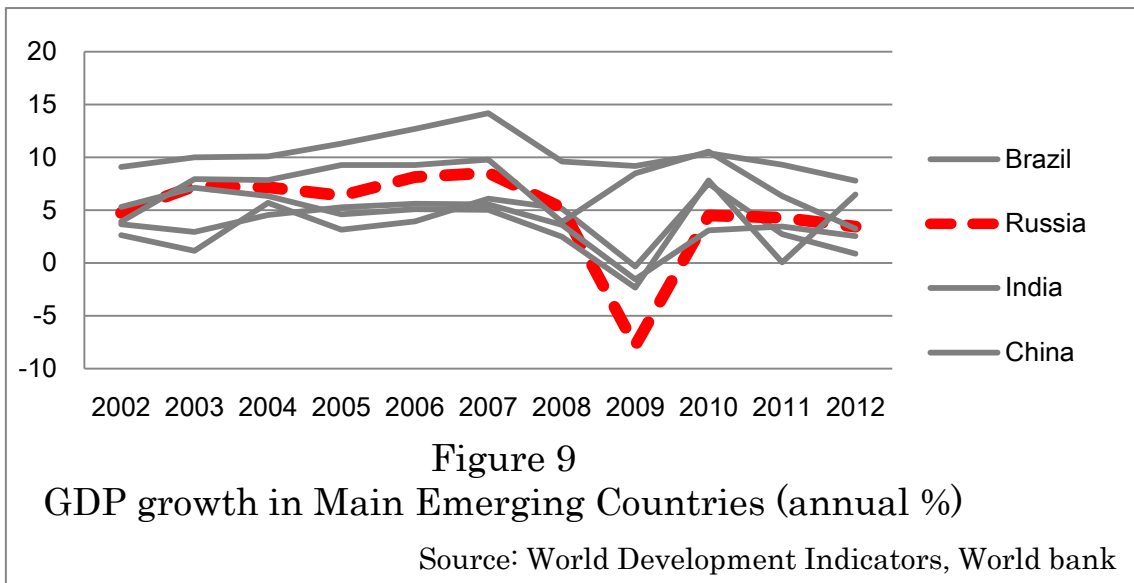
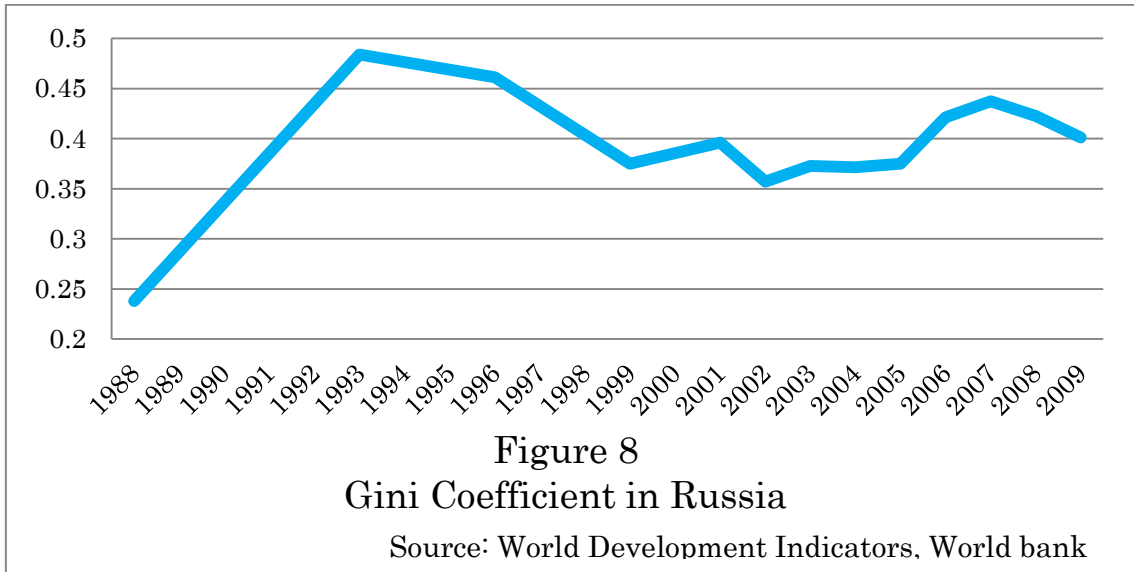
<sup>11</sup> <http://www.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/russia>

<sup>12</sup> 外国投資諮問委員会の2008年の調査による。

<sup>13</sup> メドベージェフは2011年3月に年に以下の改善措置を発表している。

①汚職の取締まり強化②ビジネス上の手続きの簡素化と規制緩和③規制策定における業界全体との事前協議④各連邦管区の特別投資行政監察官によるビジネス支援⑤企業の民営化及び政府閣僚の辞任⑥企業情報へのアクセス改善⑦外国投資家との共同プロジェクト推進⑧外資ビジネス制限対象業種の見直し⑨公共サービスの質向上⑩行政サービス窓口の設置

1-4-2 ロシアの経済成長と所得格差



上記は、ロシアの所得格差と経済成長を示す指標である。ロシアはほかの新興国と同様堅実に経済成長を続けているが、その一方で、名目的には「平等主義」を掲げていた社会主義体制<sup>14</sup>から市場経済への移行・自由競争への導入を果たしたことで、ロシア社会における貧富の差が拡大している。このことは、社会における所得分配の不平等さをはかる指標であるジニ係数が、ソ連崩壊の1992年以降急速に上昇していることからも見取れる。このような体制転換によって経済成長を遂げつつも所得格差の拡大が続いている点にロシア

<sup>14</sup> 無償の医療や教育、充実した社会保障制度を中心に最低限の生活保障がなされていた。ただし、1970年以降の都市化及び工業化の発展に伴い、消費水準やその欲求も高度化・個別化し、高等教育を受けた専門家層を中心に広がった体制への不満がソ連崩壊の一要因になったとも言われている。(Lane, 2007)



の特徴を見ることができるだろう。先に述べたクズネツ曲線の法則が正しいとすれば、ロシアは未だ経済発展の初期段階ということになるということになる。この格差の現状に対し、中央政府は様々な施策を行ってきており、現在でも続いている<sup>15</sup>。

---

<sup>15</sup> 例えば、2001年10月に採択された「格差縮小プログラム」では、地域感の格差問題と、それによって困難となった統一的な改革政策遂行や全国的な市場形成の問題を解決するため、中央政府の管理のもとで後進地域に重点的に資金を投入し、平準化と貧困削減を目指した。しかし、投資は相変わらず豊かな地域に集中し、後進地域の固定化と、富裕地域の成長鈍化を招いた。

また、2005年6月に採択され現在も実行段階にある「戦略概念」では、現在の資源依存型経済を問題と捉え、国内産業育成を目標に掲げている。(溝口 2008)

## 2. 分析手法とモデル

### 2-1 先行研究の整理

ここでは、新興国における海外投資と経済成長、及び所得格差に関する研究をまとめ、本論文にどう適用していくかを述べる。

#### 1. 「外国直接投資、地域格差および経済成長-中国のパネル・データによる実証分析-」(金 洪杰 2004)

この論文では、中国経済成長のプロセスにおいて、FDI がどのような役割を果たしているのか、どのような地域格差が FDI 貢献度に影響を与えているかを定量的に分析するものである。彼は、伝統的な新古典派モデルでは、受入国にとって FDI は単なる資本ストックの増加に過ぎず、経済成長に対する影響は短絡的で、FDI の長期的なインパクトは存在しないと述べている。一方、内生的成長理論に基づいた意見では、長期の経済成長は内生的であり、R&D 活動や人的資本の向上などの内政要因が経済成長に正の影響を与える。ここで彼は、FDI が資本ストックや経営ノウハウおよび技術の集合体であることを指摘し、それが短期的のみならず長期的にも受け入れ国の経済成長に影響を与えると述べている。つまり、FDI が受入国の資本ストックを増加させるだけでなく、先進的な生産及び管理技術を導入し、経済成長の内的要因であるその国の技術水準を向上させるということである。

手法として彼はまず、中国全体の FDI が経済成長に与える影響について計量分析を行い、その後、GDP 成長率や市場経済化の程度、技術水準などのいくつかの基準によって各省を分類し、その分類ごとに一国全体の分析と同様の回帰分析を行い、それらの基準によって GDP 成長に FDI が与える影響の変化を比較分析している。

モデルに関しては、生産関数に FDI をひとつの独立的な投入物として導入した FDI 受入国の生産関数<sup>16</sup>をコブ・ダグラス型生産関数と仮定し、両辺に対数微分を取る<sup>17</sup>。これをもとに構築した対数線形型の分析の計量モデルは以下である。

$$GDP_{it} = \mu_i + K_{it} + FDI_{it} + L_{it} + HUM_{it} + A_{it} + \varepsilon_{it}$$

式中、*i* と *t* はそれぞれクロスセクションと時系列を表している。各変数については、 $\mu$  は各省の個別効果、GDP は GDP 成長率、K は国内資本ストック、FDI は海外資本ストック、L は労働増加率、HUM は人的資本、A は市場経済の発達程度を示す代理変数、 $\varepsilon$  は誤差項

---

<sup>16</sup>  $Y=AF(K,L,FDI, \Omega)$

Y は産出、K は国内資本ストック、L は労働、FDI は外国資本ストック、A は生産の効率性、 $\Omega$  は成長率に影響しうる他の変数を表す。(de Mello, 1997)

<sup>17</sup>  $Y=A+\alpha K+\beta L+\gamma FDI+\varphi\Omega$

Y, A, K, L, FDI,  $\Omega$  は上記の各指標の変化率を、 $\alpha, \beta, \gamma, \varphi$  はそれぞれの変数の産出弾力性を表している。(金 2004)

である。このとき、 $K$  は国内投資/GDP の比率、 $FDI$  は  $FDI/GDP$  の比率をそれぞれ代理変数としている。 $HUM$  は地域全人口に占める大学以上の教育を受けた人口比率、 $A$  は非国有企業の工業総生産対地域工業総生産の比率を代理変数と置く。 $\mu$  の個別効果とは、ある変数の経済成長に対する影響がほかの変数と関連していることを示す合同効果の指標であり、両説明変数の交差項、つまり両説明変数の積が使われている。

重回帰分析の結果、中国経済成長のプロセスにおいて  $FDI$  は重要な影響を果たしており、これは一国全体分析と地域別分析に相違はなかった。また、 $FDI$  と経済成長の連関に対して、国内投資及び人的資本の及ぼす影響は顕著ではなく、 $GDP$  の高さや  $FDI$  集中度といったいくつかの地域格差項目は、 $FDI$  と経済成長の関連に関して貢献度が非常に高いと結論づけている。

本論では、この分析手法を参考に、ロシアにおける  $FDI$  および  $FPI$  の経済成長への影響、そして地域格差による比較分析を行っていく。

## 2. 「経済成長と国家間および国内の所得格差」(山下 道子 2004)

この論文では、国家間の所得格差は一様には縮小していないといういわゆる「条件付き所得収斂」の理論を念頭にして、世界的に見た国家間の所得格差の傾向を分析するとともに、所得不平等度を観察してクズネッツ仮説（開発の初期に格差は拡大し、発展とともに格差は縮小する逆 U 字理論）を検証、そして、成長率と所得不平等との関係を調べ、さらに所得不平等度が経済成長を促進するか抑制するかについて検討している。

これによると、Maddison(1995)のデータから抽出した  $GDP$  とその経済成長関係をプロットした分析では、逆 U 字曲線が描けることが明らかになった。この曲線は、それより低所得の国では経済成長が加速され、高所得の国では経済成長が減速することを意味している。ただし、途上国の不平等度は地域ごとに大きく異なる他、先進国では再び所得格差の拡大傾向が指摘されている。加えて、今なお多くの貧困国が「貧困の罠」<sup>18</sup>から抜け出せていない。

さらに、途上国における所得不平等は成長抑制的かを見るために、ジニ係数の予測値を説明変数とするクロスカントリー分析を行ったところ、不平等は成長抑制的という結果を得た。ただし、アジア地域では所得の平等と初等教育の就学率が大きな成長促進効果を示すなど、いずれの推計も途上国の地域ダミーが有意な説明力を持っており、地域に特有な経済成長のメカニズムを解明する必要がある。

この論文からもわかるとおり、逆 U 字仮説や、所得不平等が経済成長に抑制的であるという事実は概して正しい理論とされるが、すべての地域や国に当てはまるのではなく、一

---

<sup>18</sup>賃金などの所得が増えても、それまで享受できた政府などの援助が打ち切られたり減らされたりして、結局は貧困から抜け出せない社会システムの矛盾を指した言葉。発展途上国などで政府から生活支援を受ける低所得者が、なかなか生活水準を向上できない理由の一つとされる。こうした悪循環によって貧困層の技能獲得などの意欲が失われ、中長期の経済発展にも悪影響を及ぼす。先進国の低所得層で類似の現象がみられるとの指摘もある。(日本経済新聞 2009年6月14日)

般的な経済理論から逸脱した例も散見されているということである。そこで、本論では、ロシア経済の特性に主眼を置きつつ、本論での分析結果を考察することにする。

## 2-2 本論文の目的

これまで見てきたように、FDI が経済成長に与える影響に関する先行研究はこれまで多くなされているが、経済成長との矛盾とも言うべき所得格差拡大との関連について述べられた文献は少ない。本論では、ロシアにおける地域格差が経済成長と海外投資の関連にいかなる影響を及ぼすのか、金(2004)の論文を参考にした分析手法の下、そのケーススタディとしての結論を提示するものである。また本論では、FDI とは性質を異にする投資手法 FPI についての定量分析および、これまでの先行研究にはない最新のデータを使用した分析を行う。

## 2-3 使用するモデル

今回の研究にあたって参考にする金(2004)のモデルは、データの所在の問題および中国特有の変数が加わっているため、より一般化して本研究の趣旨に沿わせ、かつ代替データを加えた以下の式を用いて分析を行う。

$$\mathbf{GVAit} = \mathbf{GFCFit} + \mathbf{FDIit} + \mathbf{FPIit} + \mathbf{Lit} + \mathbf{HUMi}(t - 1) + \mathbf{\varepsilon it}$$

- GVA: Gross Value Added(GVA,粗付加価値)増加率
- GFCF: Gross Fixed Capital Formation(総固定資本形成)/前年度 GVA
- FDI: FDI Inflow/前年度 GVA
- FPI: FPI Inflow/前年度 GVA
- L: 労働人口増加率
- HUM: 前年度就学率(前年度普通教育就学人口/前年度総人口)
- $\varepsilon$ : 攪乱項

※データはすべてロシア国家統計局 National Statistics Bureau および世界銀行の World Development Indicators からの指標を使用(2006-2011)

以下は、分析に使用したデータの定義とその出典である。

Table 3 Data definitions used in analysis and their sources (筆者作成)

Variables	Indicators and their explanations	Sources
GVAit	粗付加価値増加率 減価償却費を含めて、積上法で計算した付加価値を、粗付加価値という。GVA + taxes on products - subsidies on products = GDP という式で表される。州ごとの GDP データは入手不可。	WDI <sup>19</sup> , NSB <sup>20</sup>
GFCFit	総固定資本形成/前年度 GVA 住宅投資、設備投資、公共投資などの固定資本の追加分で、投資の一項目。国内投資の指標を示す。	WDI , NSB
FDIit	FDI フロー額/前年度 GVA	WDI , NSB
FPIit	FPI フロー額/前年度 GVA	WDI , NSB
Lit	労働人口増加率	WDI , NSB
HUMit	前年度就学率(前年度普通教育就学人口/前年度総人口) データの入手が難しく、「普通教育就学者」というやや大きい括りで人的資本の指標を表す。前年度のデータを使用するのは、普通教育による経済効果が、教育を実施したその年に効果を発揮するとは限らないと思われるためである。	WDI , NSB

<sup>19</sup> 一国全体のデータは World Development Indicators 2013, World Bank

<sup>20</sup> 州別データは National Statistics Bureau (State Committee of the Russian Federation on Statistics)

## 2-4 分析手法

### 手順① 一国全体分析

まず、ロシア連邦一国に全体の規模において、海外投資が経済成長に与える影響を上記のモデルで分析する。



Figure10 Federal Districts of Russia<sup>21</sup>

上記のロシアの地図で色づけされている部分は、中央政府が領土を大きく8つに分類した連邦管区である。さらに、連邦管区をさらに細分化したものが連邦構成主体である。現在83の連邦構成主体が存在しており、46の「州」、9の「地方」、2の「連邦都市」、21の「共和国」、1の「自治州」、4の「自治管区」に分類される。本論では一括して83の「州」として取り扱う。この83の州の中から、欠損データの多いヤマロ・ネネツ自治管区、ネネツ自治管区、ハンティ・マンシ自治管区を除いた80州のデータをプールし、全体データとして取り扱い回帰分析を行う。

### 手順② 地域別分析

80の州を、各州の一人あたりGVAの高低によって2グループに分類し、その分類ごとに同じ式で分析を行う。また、その結果を手順①の結果と比較し、GVAの差が海外投資と経済成長の関連に与える影響を実際の数値を見て判断する。

21

[http://ja.wikipedia.org/wiki/%E3%83%95%E3%82%A1%E3%82%A4%E3%83%AB:Map\\_of\\_Russian\\_districts,\\_2010-01-19.svg](http://ja.wikipedia.org/wiki/%E3%83%95%E3%82%A1%E3%82%A4%E3%83%AB:Map_of_Russian_districts,_2010-01-19.svg)

### 3 分析

ここでは、Excel での回帰分析結果を手順別に見ていく。

#### 3-1 一国全体分析

Table 4 the result of multiple regression analysis in whole area

回帰統計	
重相関 R	0.44248
重決定 R2	0.19579
補正 R2	0.18731
標準誤差	0.1074
観測数	480

分散分析表

	自由度	変動	分散	観測された分散比	有意 F
回帰	5	1.33122	0.26624	23.07985284	9.2E-21
残差	474	5.46797	0.01154		
合計	479	6.79919			

	係数	標準誤差	t	P-値	下限 95%	上限 95%	下限 95.0%	上限 95.0%
切片	0.05841	0.02388	2.44605	0.014805686	0.01149	0.105339	0.0114882	0.1053387
GFCF	0.15425	0.03181	4.84904	1.68492E-06	0.09174	0.216756	0.0917427	0.216756
FDI	0.00882	0.00259	3.40092	0.000728386	0.00373	0.013923	0.0037258	0.0139226
FPI	0.03584	0.01673	2.14197	0.03270473	0.00296	0.068711	0.0029611	0.0687108
Labor	0.47573	0.09054	5.25412	2.2521E-07	0.29781	0.653642	0.29781	0.6536422
HUM	0.55506	0.17926	3.0963	0.002075654	0.20281	0.90731	0.2028052	0.9073095

上記の結果を見ると、回帰式の当てはまりの良さを示す R2 および補正 R2 の値が説明できているのは全体の回帰式の 19%のみである。しかし、標準誤差で割ることによって基準精度で評価した推定係数である t 値は高く、効果のある説明変数で、統計的に有意であるといえる。各指標の回帰係数を見ると、労働者増加率と人的資本が強く経済成長を押し上げることがわかった。また、海外投資に関しては、FDI よりも FPI の方が経済成長に与える正の影響が強く、それも国内投資ほどではない。これは、国内投資の効率性の方が海外投資のそれよりも高いことが原因として考えられる。また、FPI の方が経済成長に対する貢献が高いのは、FDI の特徴である技術や経営ノウハウの移転が、国内資本や設備の老朽化など、現地環境が悪いためにその効果が十分に生かされていないためだと考えられる。その点、FPI は、言ってみれば投資家が経営参入はせずに資金の流入するのみにとどまるので、適切な利用がなされていれば経済効果に正の影響があるとみられる。

### 3-2 地域別分析

Table 5 the result of multiple regression analysis in high-GVA area

回帰統計									
重相関 R	0.463298								
重決定 R2	0.214645								
補正 R2	0.184897								
標準誤差	0.119817								
観測数	138								
分散分析表									
	自由度	変動	分散	観測された分散比	有意 F				
回帰	5	0.517923	0.103585	7.215362977	5.31E-06				
残差	132	1.895006	0.014356						
合計	137	2.412929							
	係数	標準誤差	t	P-値	下限 95%	上限 95%	下限 95.0%	上限 95.0%	
切片	0.038176	0.050752	0.752207	0.453265849	-0.06222	0.138569	-0.0622166	0.138569	
GFCF	0.220772	0.08134	2.714203	0.007531225	0.059874	0.38167	0.05987449	0.38167	
FDI	0.007134	0.003519	2.027417	0.044632968	0.000174	0.014094	0.00017353	0.014094	
FPI	0.029603	0.025444	1.163457	0.246743105	-0.02073	0.079933	-0.0207275	0.079933	
Labor	1.067834	0.370476	2.882327	0.004609671	0.334995	1.800673	0.33499537	1.800673	
HUM	0.50672	0.367814	1.377653	0.170641722	-0.22085	1.234293	-0.2208525	1.234293	

Table 6 the result of multiple regression analysis in low-GVA area

回帰統計									
重相関 R	0.445161								
重決定 R2	0.198168								
補正 R2	0.186446								
標準誤差	0.101505								
観測数	348								
分散分析表									
	自由度	変動	分散	観測された分散比	有意 F				
回帰	5	0.870874	0.174175	16.90469903	6.16E-15				
残差	342	3.523741	0.010303						
合計	347	4.394614							
	係数	標準誤差	t	P-値	下限 95%	上限 95%	下限 95.0%	上限 95.0%	
切片	0.058014	0.027591	2.102602	0.036231097	0.0037435	0.1122841	0.0037435	0.1122841	
GFCF	0.13843	0.033305	4.156384	4.09068E-05	0.0729206	0.2039385	0.0729206	0.2039385	
FDI	0.010727	0.007462	1.437491	0.1514928	-0.003951	0.0254047	-0.003951	0.0254047	
FPI	0.03998	0.023598	1.694237	0.091130708	-0.006435	0.0863954	-0.006435	0.0863954	
Labor	0.441561	0.090768	4.864726	1.75201E-06	0.2630274	0.6200947	0.2630274	0.6200947	
HUM	0.612066	0.205828	2.973676	0.00315146	0.2072177	1.0169141	0.2072177	1.0169141	



以上が分析結果である。一国全体分析と同様、R2は非常に低いため、回帰式の当てはまりは悪い。また、GVA 高地域の FPI および GVA 低地域の FDI, FPI が有意ではない。

各分析表ごとに見ていくと、GVA 高地域では国内投資と労働の経済成長への寄与度が相対的に高く、GVA 低地域では海外投資と人的資本の経済成長への寄与度が相対的に高い。これについて、一国全体分析で考察したように、海外投資の効率性が国内投資の効率性より劣るということは、国内投資による国内の社会資本や投資環境の整備などがあって初めて海外投資の効果が発揮されることを意味するのではないかということを示唆していると思われる。つまり、国内資本の整備が比較的整っている地域=GVA 高地域という図式が必ずしも成り立つわけではないということである。事実、今回の一人あたり GVA 別の分類の結果、上位に入ってきたのは、モスクワやサンクトペテルブルクといった主要都市以外にも、サハリン州やチュメニ自治管区など、天然資源が豊富だが、社会的インフラがすみずみまで行き渡っているとは言い難い辺境地域もある。このことからわかるように、ロシア経済は依然として資源に依存したものとなっており、資源という国内のポテンシャルが経済成長を押し上げていることがわかる。その資源開発のために、どのような形態の海外投資が行われているかによって海外投資の経済成長への寄与度は変わってくるだろう。その点をより詳細に分析することを今後の課題としたい。

また、GVA 高地域では労働の寄与度が相対的に高く、GVA 低地域では人的資本の寄与度が相対的に高いという結果に関しても同じことが言える。つまり、この結果は国内資本整備が整っている地域=GVA 高地域という図式が成り立たないことによるものであると考えられる。一般的に、人的資本が示す指標は教育であるが、それによって得られる技術を習得して利用するのはおもに経済発展著しい都市部を中心とした地域である。また、労働に関して言えば、非熟練労働者でも(今回の分析では労働者にこのような区別をつけてはいないが)比較的経済発展に貢献しやすいのは GVA が低い地域である。なぜなら、高度な技術を必要としない非熟練労働者による経済発展は、都市部よりも所得の低い地方部の方が顕著だからである。これらの一般的な既成理論が今回の分析で成り立たないのは、先にも述べたように、GVA 高地域が都市部及び辺境部というかなり環境の異なる地域を包括してしまったからだと思われる。

以上のことから、所得の違いによる海外投資及び国内投資の寄与度は、従来の理論に基づいて期待した結果とは逆の結果が得られた。

## 4 結論

本論は、2006年から2011年までのロシアの80州のパネル・データを使用し、経済成長における海外投資の影響について行った実証分析である。この研究において、海外投資と経済成長との関連に影響を与える諸要因を調べるため、国全体レベルについての分析だけでなく、80州を所得の差で分類し、地域別の分析も行った。この実証分析による結論は以下のとおりである。

まず、ロシア経済成長のプロセスにおいて、国内投資の方が海外投資に比べ、経済成長に与える影響が大きい。これは、一国全体分析及び地域別分析ともに見られた結果である。また、これら以上に経済成長を押し上げる要因は、人的資本の更なる蓄積と労働の増加である。

次に、今回の一人あたりGVAでの分類ではGVA高地域の中に、GDPの高い都市と、天然資源が豊富な辺境地域が含まれている。今回の分析で、GVA高地域への海外投資も同様に経済成長を押し上げることが判明した。

次に、海外投資と経済成長の関係に所得格差が与える影響は一定程度見受けられる。地域別分析の結果、GVA高地域では国内投資と労働の経済成長への寄与度が相対的に高く、GVA低地域では海外投資と人的資本の経済成長への寄与度が相対的に高い。つまり、GVA低地域で海外投資を活発化させることが、より経済成長を押し上げる要因となる。

以上を踏まえて、経済成長に及ぼす海外投資の影響を強める政策について考察する。上記の結果から、①従来から行われている資源開発を海外投資（特にFDI）によって活発化させること②GVA低地域へも同様に資本の流入を促し、資本分布の偏りがないようにすること③金融市場規模が比較的大きな都市部では、FDIに加えてFPIによる資金流入をさらに推し進めることで経済成長が見込まれる。さらにFPIについては、投資家の居住国との資本取引も活発になるという利点もあり、FDIでは見込め切れない資本移動を補完する重要な役割を担うことができると思われる。そして最も重要なことは、④こうした海外投資を誘発するのは、人的資本や労働力などといった国内投資環境の整備によるものだという点である。この環境の未整備が、ロシアへの海外投資が経済成長に与える正の影響を鈍化させているといえよう。

## 5 参考文献

### 【文献】

金 洪杰(2004), 外国直接投資、地域格差および経済成長 -中国のパネル・データによる実証分析-

関下稔(2001),海外直接投資の概念と規定に関する一考察

関下稔(2002),海外証券投資と海外直接投資の関連と区別に関する一考察

伊藤公二(2010),新興国向け対外直接投資の意義 -Firm Heterogeneity モデルによる考察-  
Economic Development(Michael P. Todaro, Stephen C. Smith)

山下道子(2004),経済成長と所得格差

YU Rong(2004),Regional Income Inequality and the Effects of Public Capital Allocation in China -Based on the data “Capital Construction Investment” 1978~97-

周維娜(2009),The Impact of FDI on Productivity, Wages and Inequality: Evidence from China

門倉貴史(2008)エコノミスト「BRICs,VISTA,ネクスト 11 世界経済の主役は米国から新興国へ（ドル崩壊）」

門倉貴史(2008)エコノミスト「VISTA が有望なこれだけの理由（新興国バブル）」

北坂真一(2005)『統計学から始める計量経済学』

白砂堤津耶(2007)『例題で学ぶ初歩からの計量経済学』

縄田和満(2007)『Excel による統計入門』

酒井明司(2009)『ロシアと世界金融危機 遠くて近いロシア経済』

武田友加(2011)『現代ロシアの貧困研究』

久保庭真彰(2011)『ロシア経済の成長と構造』

吉井昌彦/溝端佐登史(2011)『現代ロシア経済論』

吉井昌彦/西島章次/加藤弘之/佐藤隆広(2010)『BRICs 経済図説』

浅本薫哉/齋藤寛(2012)『ロシア経済の基礎知識』

高中公男(2001)『海外直接投資論』

### 【ホームページ】

アジア経済研究所

<http://www.ide.go.jp/Japanese/>

世界銀行 World Development Indicators

<http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>

CIA, The World Factbook

<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/>

ロシア国家統計局 State Committee of the Russian Federation on Statistics

[http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/en/main/](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/en/main/)

国際金融公社(IFC) DOING BUSINESS

<http://www.doingbusiness.org/>

IMF Sixth Edition of the IMF's Balance of Payments and International Investment  
Position Manual (BPM6)

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/bopman6.htm>