



Title	直接投資と経済発展の方向性：スペインを事例として
Author(s)	成田, 真樹子
Citation	経済學研究, 58(3), 127-138
Issue Date	2008-12-11
Doc URL	https://hdl.handle.net/2115/35103
Type	departmental bulletin paper
File Information	127-138_narita.pdf



直接投資と経済発展の方向性

——スペインを事例として——

成 田 真 樹 子

1. はじめに

EU が拡大と深化を追求する過程において、域内では直接投資を通じた産業の再編が進行している。特に、1990年代からその傾向は顕著で、近年盛んとなっている中・東欧諸国へ外国資本が向かうケースもその現れと言える。

スペインは1986年のEU加盟以降、巨額の外国資本を引き付け、飛躍的な成長を遂げた。それは、ヨーロッパにおける外資依存型経済発展の成功例と言える。EU先進国よりも低い賃金、他の南欧諸国よりも良質の労働力、発達したインフラが、スペインに外国資本を多く引きつける要因となった¹⁾。しかし、労働の質やインフラが変化せずに賃金が上昇した場合、このような発展には限界が生じる。それは、1990年代初頭からのスペインの直接投資動向および経済動向などからも明らかである²⁾。

従来のスペインの直接投資研究においては、直接投資受け入れの要因の分析、またはその効果についての研究に注目が集まっていた。しかし、1997年以降、スペインにおいては対外直接投資額が対内直接投資額を上回り、また経済動向としては、2000年代初頭にEUの中でも経済が好調で、高い成長を遂げ、GDPが世界

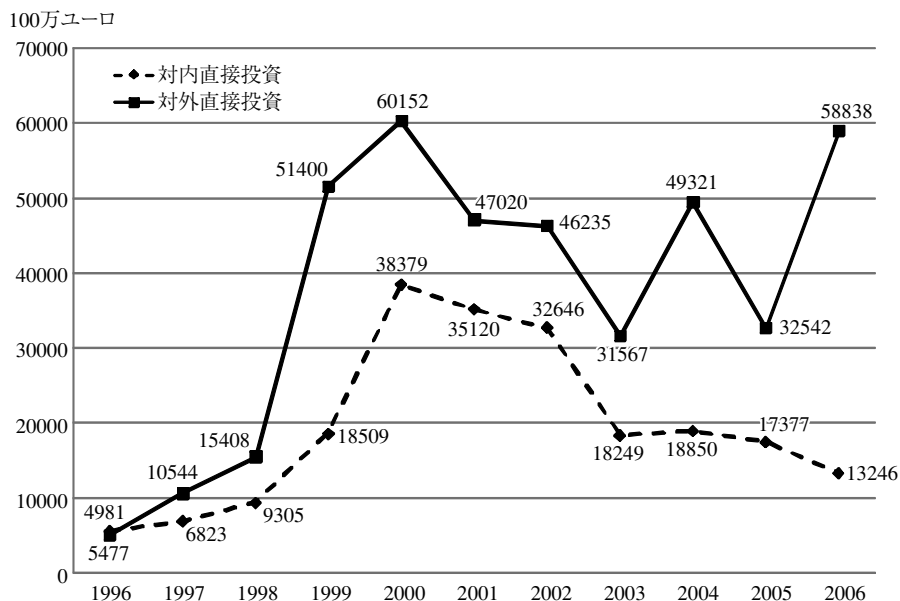
で第8位に位置するほどの高い水準に達している。そのため、スペインの対外投資にも焦点を当てた研究が必要となる。そこで、本論文では、1990年代後半以降のスペインの直接投資動向とその特徴を明らかにし、発展状況の位置付けを行うことを目的とする。スペインでは、引き続き対内直接投資も重要な位置を占めているため、本論文では、対外直接投資と対内直接投資の両方を検討し、スペイン経済に内在する課題を明確にする。直接投資と経済発展の関係については、Dunning and Narula(1996)やNarula(1996)の研究で示されているパターンにスペインが位置付けられるのかを検討する。

次節では、スペインの直接投資の動向を統計資料により確認し、その特徴を明らかにする。時期としては、1997年以降を対象とする。第3節、第4節では、対内直接投資と対外直接投資の特徴を分析する。まず第3節では、対内直接投資に焦点を当てる。1990年代以降スペインから中東欧諸国への企業の移転が数多く見られ、スペイン経済にとって懸念される問題であるが、その要因は何か、EUの枠組みの中でスペインが保持しうる直接投資の優位性が何かを指摘する。第4節では、スペインの対外直接投資について検討する。スペインの主たる投資先であるEU諸国への投資、ラテンアメリカ諸国への投資の2パターンから考察を加えたい。第5節では、スペインの成長と直接投資について、DunningやNarulaは、経済成長につれて、対外投資が対内投資を上回る傾向を示しているが、そのパターンにスペインが当てはまりうる

1) 1980年代後半からのスペインの外資依存型発展の要因と効果については、戸門(1994)、Narita(1999)を参照のこと。

2) 詳細はNarita(2000)を参照のこと。なお、1992年から1997年までの直接投資を対象としている。

図1 スペインの対内・体外直接投資



出典: Dirección General de Comercio Inversiones.

のかを検討する。そして最後に、結論と、以上の考察によって導き出される課題を整理したい。

2. 直接投資の概要

本節では、スペインの直接投資動向を資料により確認する。直接投資に関しては、統計基準の変化、利用できる統計によって数値が異なるなどの問題があり、数値を直接解釈する際には注意が必要であるが、動向を確認するためには有効である。本論文においては、全体的な数値は、スペイン産業・観光・商務省(Ministerio de Industria, Turismo y Comercio)から発表されているものを用い、それを補足するものとして、ジェトロやUNCTADの白書、報告書を利用する。

スペインにおいては、1990年代前半までは、外国資本を受け入れる対内直接投資がはるかに多かったが、図1より、1997年以降は、対内直接投資額を対外直接投資額が上回ってい

る³⁾。1996年時点では、対内投資が54億7,700万ユーロ、対外投資が49億8,100万ユーロであったが、1997年には、それぞれ68億2,300万ユーロ、105億4,400万ユーロと対内直接投資を対外直接投資が上回った。その後、対内直接投資は、2000年まで増加し、383億7,900万ユーロに達したが、その後は減少傾向にある。一方、対外直接投資は、2000年まで急激な増加を続け、それ以降は金額が減少したものの、対内投資よりも高い水準で推移している。

スペインは、対内投資額、対外投資額ともに世界で10位以内と高い水準での投資が行われている⁴⁾。1980年代後半から1990年代前半まで対内直接投資を多く引きつけていたのとは異なり、1990年代後半からは対外直接投資が多くなった。この点で、スペインの直接投資は、

3) 図表はグロスの数値である。ネットの数値では、1996年から対外投資が上回っている。

4) UNCTAD(2006)を参照のこと。なお、2005年時点では対内直接投資は9位、対外直接投資は8位であった。

表1：スペイン対内直接投資(国別)

(%)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
OECD	72.7	68.7	98.2	98.9	95.7	94.9	91.3	76.2	89.9	81.3
EU	58.9	55.4	57.6	55.7	70.6	40.8	73.5	55.9	74.1	60.0
オランダ	22.3	18.6	26.0	13.5	18.0	13.8	7.4	7.7	4.8	11.5
イギリス	6.2	3.8	9.7	24.8	4.6	3.9	24.3	18.1	8.1	20.9
フランス	10.1	12.9	5.7	5.2	7.6	2.9	7.1	11.2	47.1	4.1
ドイツ	12.7	7.4	4.3	2.2	1.8	8.1	7.6	3.3	6.5	5.4
ポルトガル			1.3	5.3			1.4	9.5	2.8	5.1
ルクセンブルク	2.0	5.0		4.6	7.9	2.9			1.3	5.2
スイス	3.1	3.2					1.9	1.3	1.1	1.8
アメリカ	10.1	8.8	32.3	41.8	14.7	50.5	14.8	17.0	12.6	17.8
日本	0.1	1.2							1.4	1.1
スペイン	25.5	28.7					2.7	3.7	1.5	8.2
ラテンアメリカ				0.7	3.4	4.5	3.1	18.1	5.7	5.1

出典：Dirección General de Comercio Inversiones, ジェトロ。

注：「スペイン」は、スペインにある外資系企業による投資を示している。

ある意味、先進国型の投資形態になったとも言える。では、どのような国、業種に対して直接投資が行われているのだろうか。以下で、対内直接投資、対外直接投資の動向を、国別、業種別に、それぞれ詳細に述べる。

2.1 スペイン対内直接投資

スペインに対する直接投資に関して、国別では(表1)、それ以前の時期と同様に、EU諸国からの直接投資が多く、2002年を除いて、全体の50%台後半から70%と高い割合を占めた。EUにおけるスペインへの主要投資国は、年ごとに異なるものの、オランダ、イギリス、ドイツ、フランスである。例えば、2000年、2003年には、イギリスのボーダフォン(通信)のアイルテルに対するM&A、パークレーズ銀行(金融)によるサラゴサ銀行の買収が実施され、2005年にはフランスのフランステレコム(通信)によるレテビシオン・モビルの買収の大型案件があったため、両国の投資の割合がそれぞれ24.8%、24.3%、47.1%と高かった⁵⁾。

EU以外の国では、アメリカからの投資が多い。特に、2000年は41.8%、2002年には50.5%とスペインに対する最大投資国であった。OECD諸国からの投資が全体の90%程度を占

めていることから、対内投資に関しては、先進国からスペインへ投資がされている形態となっている。

業種別では(表2)、伝統的な産業(化学、商業、その他に分類される製造業)への投資が多く見られたが、1990年代後半からは、外国株式の持ち株会社(ETVE: Empresas Tenedoras de Valores Extranjeros)への投資が増大していることが特徴的である。2003年以降は、持ち株会社を経由した最終的な投資先で分類しており、投資額自体も減少したが、2002年までは、持ち株会社自身への投資は大きな割合を占めていた(2002年で70.1%)。アメリカ、オランダ、ルクセンブルクからの投資額が多いのも持ち株会社の設立、増資に関係している。

また、2000年以降の特徴としては、サービス業への投資が多いことが挙げられる。特に、通信、金融、不動産に対しては、EU諸国から大型の案件が実施されたこともあり、該当年においては割合が大きい。一方、製造業について

5) レテビシオン・モビルは「アメナ」のブランド名の携帯電話事業を行っている企業である。2000年代前半、アイルテル、アメナは、スペインの携帯電話産業において、業界2位と3位の企業であった。

表2: スペイン対内直接投資(業種別)

(%)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
農業・牧畜・林業・漁業	0.5								0.2	0.7
電気・ガス・水道	0.1			0.7	0.4	5.8	7.1	6.1	0.4	1.9
石油精製	0.0								0.5	2.5
食品	7.4	3.8	3.7	1.7	0.9	0.7	1.2	3.9	1.9	2.9
繊維	0.4						0.2	1.9	0.2	0.9
製紙・出版・グラフィックアート	1.8			0.9	1.5	0.8	4.1	1.3	0.9	3.8
化学	11.2	8.8	6.6	0.7	3.5	0.8	14.3	6.6	8.4	4.2
その他製造業	25.9	19.0	8.8	1.3	7.8	1.3	6.6	24.3	12.5	8.1
建設	0.5						0.7	1.3	0.9	1.3
商業	10.1	13.1	3.7	2.4	1.8	2.9	8.5	19.8	5.5	10.0
ホテル	1.5						3.4	1.2	1.2	7.4
輸送・通信	6.7	3.5	4.2	38.2	7.3	8.0	22.1	4.1	46.0	23.1
銀行・証券	6.7	11.6	9.7	7.8	5.1	2.2	7.9	14.5	5.9	5.4
その他企業活動	17.6	9.6	5.3							
不動産	6.3	8.0	3.0	7.6	5.2	5.7	13.5	11.6	12.7	23.7
持ち株会社など		10.4	43.9	36.5	62.1	70.1				
その他	2.3	12.4	11.2	2.3	4.5	1.8	10.6	3.6	2.8	4.2

出典: Dirección General de Comercio Inversiones, ジェトロ。

注: 2003 年より, 持ち株会社を経由した最終的な投資先で分類している。

は, 2004 年, 2005 年は, その他製造業で 24.3%, 12.5% と割合は高く, 実績はある。しかし, 後述するように, 外国投資を受け入れると言うよりは, むしろスペインからの生産拠点の移転・撤退に直面しており, 深刻な問題となっている。

受け入れ地域別にみると⁶⁾, マドリッドが約 40% から 50%, カタルーニャが 10% から 20% を占め, これら 2 自治州に投資の大部分が集中している。その他の地域では, バスク, バレンシア, アンダルシアにも, 金額ははるかに少ないが, 投資が向かっている。マドリッドは首都で大企業が多く立地し, カタルーニャはバルセロナを含む商業地帯であり, 様々な企業が進出しているためで, 外国企業が特定の地域に集中する一種の集積効果が見られる。地域別に見ると, 外国資本の受け入れに格差が生じていると言える。

2.2 スペイン対外直接投資

次に, 対外直接投資について触れる。投資先別(表3)では, EU 諸国とラテンアメリカ諸国向けの直接投資が多く, これら 2 地域で全体の 90% 前後を占めている。

特に, ラテンアメリカ向け投資は, 1990 年代後半に活発に行われ, 1998 年と 1999 年に全投資の約 60% を占めた。中でも, ブラジルとアルゼンチンへ投資が多く向かった。ブラジルは 1998 年に 25.4%, 2000 年に 25.6%, アルゼンチンは 1999 年に 31.2% の投資を受け入れた。1990 年代後半, スペインはアメリカに匹敵するラテンアメリカ諸国への投資国であり, スペイン企業が同地域でプレゼンスを高めた。例えば, 1998 年テレフォニカ(通信)がブラジルのテレプラスに, 1999 年にはレプソル(石油)がアルゼンチンの YEF, エンデサ(電力)がチリのエネルシスに, そして 2000 年には BSCH(サンタンデル・セントラル・イスパノ銀行)がメキシコのセルフイン金融グループに投資をするなど, 投資案件が数多く実施された。

6) Dirección General de Comercio Inversiones の数値を参照のこと。

表3：スペイン対外直接投資(国別)

(%)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
OECD	55.2	37.7	33.2	51.4	77.5	74.6	63.5	83.5	83.0	94.4
EU	44.7	27.4	28.4	33.9	66.7	58.9	53.9	78.7	74.0	83.0
ドイツ				2.5	4.7	16.4	4.1	1.0		1.1
フランス				3.5	4.2	1.7	3.7	12.1	21.8	8.5
イギリス							18.0	46.0	10.0	56.2
オランダ				6.5	22.6	9.2	2.2	10.6	4.1	3.7
ルクセンブルク				14.4	24.7	25.0				
ポルトガル				1.3	2.1	2.4	8.6	3.2	4.7	3.3
中東欧							3.6	0.5	24.5	2.1
アメリカ				12.8	4.0	3.2	8.8	1.7	5.9	10.5
ラテンアメリカ	37.2	56.9	63.1	44.5	20.8	23.4	25.3	14.4	15.6	3.3
メキシコ		2.1	2.5	7.0	4.1	7.8	4.8	10.4	1.6	0.7
アルゼンチン		8.6	31.2	5.8	4.3	9.4		0.5	8.1	
ブラジル		25.4	16.3	25.6	3.8	4.2	4.1	1.5	3.4	1.4
タックスヘイブン	6.4	3.4	2.4	1.6	0.8	0.7	1.9	1.0	0.3	0.4
その他	1.1	2.0	1.3	2.6	0.9	1.3	9.3	1.1	1.2	1.9

出典：Dirección General de Comercio Inversiones.

注：メキシコの金額はOECDに含まれていない。

中東欧への投資額はハンガリーとチェコが主なものである。

しかし、2001年から2002年にかけてのアルゼンチンの経済危機以降、ラテンアメリカ地域への投資は減少した。2000年には45%を占めていた投資が2001年には21%となり、全体に占める割合を半減させた。その後、2005年までは10%台から20%台の割合で推移した。それでも、ラテンアメリカに対する投資は、エンデサやテレフォニカなどによる増資を中心にある程度は行われている。

2000年以降、ラテンアメリカに代わり、スペインの投資が向かったのがEU諸国である。EUへの投資は、特に2001年以降高い割合となっている。2002年と2003年には50%台に割合を減少させたものの、2006年は83%と投資の大部分がEU諸国に向かった。年によって最大の受け入れ国は異なるが、オランダ、ルクセンブルク、イギリス、フランスへの投資が多い。スペイン企業もEU諸国に対して積極的に投資を行っていることが窺える。中東欧の新規加盟国に対する投資も、テレフォニカによるチェコ・テレコムを買収などの大型案件があったため、2005年には高い割合を占めた。

業種別(表4)によると、その他製造業(1997年)、石油精製(1998年)、化学(2002年)において多くの投資が向かったものの、全体的にはサービス業への投資割合が高い。2004年以降は、80%以上の投資がサービス業に対して行われた。特に、輸送・通信や銀行・証券、不動産への大型の投資案件が実施されたため、投資総額に占める割合が高くなった。1990年代にラテンアメリカに進出した企業も銀行、通信などが主であり、2000年以降EU諸国に対して買収などを通じて大型の投資を行った分野も不動産、銀行、通信となっている。スペインにおいて、ラテンアメリカはもとより、ヨーロッパにおいても競争に耐えうる企業が出現したことがわかる。不動産のメトロバセサ、金融ではBBVA(ビルバオ・ビスカヤ・アルヘンタリア銀行)、BSCH、通信のテレフォニカなどがそれに該当する。

3. スペインの対内直接投資における問題

前節で概略を示した直接投資の動向から、そ

表4：スペイン対外直接投資(業種別)

(%)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
農業・牧畜・林業・漁業		0.5	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.5	0.3
エネルギー・ガス	7.3	21.4	12.4	1.6	7.4	1.7	13.2	2.1	1.6	1.8
採掘・石油精製		2.7	28.5	0.0	0.7	7.4	6.4	0.0	0.0	0.1
食品	6.6	3.3	0.3	3.8	5.0	0.8	11.8	2.2	2.5	2.5
繊維		0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	3.8	0.0	0.1	0.0
製紙・出版・グラフィックアート		1.6	0.1	0.3	0.5	3.4	0.7	0.2	1.1	0.9
化学		0.4	2.5	1.2	8.6	26.6	15.1	0.4	0.8	0.8
その他製造業	25.5	9.9	7.2	7.9	5.8	11.3	12.7	10.1	4.8	3.2
建設		1.4	0.2	0.2	0.4	2.6	1.3	0.2	0.8	4.5
商業	6.5	3.5	14.1	34.2	8.0	4.2	8.0	7.5	7.2	2.6
ホテル		1.7	0.7	0.5	2.0	2.0	1.2	0.1	0.4	1.1
輸送・通信	11.0	17.6	13.4	24.5	12.1	24.9	7.4	11.6	35.1	54.2
銀行・証券	19.9	28.7	18.1	20.1	16.1	11.3	13.7	52.6	22.6	16.8
不動産				5.0	32.4	3.4	3.7	9.6	19.1	6.2
持ち株会社	15.6									
その他	7.6	7.4	2.5	0.6	0.7	0.2	0.9	3.3	3.3	5.1

出典：Dirección General de Comercio Inversiones.

注：1998 年以降は、持ち株会社経由投資を最終投資先に再分配したデータである。

の特徴と内在する問題を指摘する。まず本節では、スペインの対内直接投資について考察する。

スペインへの投資形態は、増資や M&A が大きな割合を占め、1998 年では 33% が増資、34% が M&A 関連の投資であった⁷⁾。その傾向は EU 統合の動向と大いに関係している。1990 年代後半から、ヒト・モノ・資本・サービスの移動の自由が保証された単一市場の枠組みにおいて、さらにはユーロ導入に向けた競争激化に備えるため、スペイン企業がより競争力のある企業との提携を選択したためである。その結果として、すでに進出した企業への増資やクロスボーダーの M&A により、企業の再編が行われているのである。前述した通信や金融などのサービス部門でそれが顕著である。

その一方で、スペインから撤退し、中東欧諸国に生産拠点を移転させる事例が数多く見られる。例えば、スズキがスペインから撤退し、フォルクスワーゲンがバルセロナでの生産の一

部をスロバキアへ移転したように、スペインの経済成長を担ってきた自動車産業において再編が見られ、また、サムソン(AV 機器)のスロバキアへの移転など、製造業で顕著な傾向である。Torrens and Gual(2005)は、どの産業がスペインからの撤退・中東欧諸国への移転のリスクがあるかを示している。最もリスクが高いのが、輸送機械、電子・電気機器、ゴム・プラスチックの分野である。これらは 1980 年代後半以降スペインの経済成長を支えてきた重要な産業を含み、経済にとっては深刻な影響を及ぼしうる。その上、技術水準が比較的高い産業においても中東欧諸国への移転が生じていることが懸念材料でもある。

また、Turrión(2005)は、1990 年代から 2000 年代初めの対内直接投資動向から、中東欧諸国は投資受け入れに関しては勝者であり、スペインを含む南欧諸国は敗者であると位置付けている⁸⁾。産業別では、スペインが投資を受け入れ

7) Dirección General de Comercio Inversiones (1998) を参照のこと。

8) 彼の分析では、中東欧諸国の中でも、ハンガリー、エストニア、スロベニアは敗者に位置付けられている。

られうるのは、エネルギー、建設、第一次産業のみであり、サービスや製造業では重要性を失いつつある。技術集約型産業においては北東ヨーロッパ(スロバキア、ポーランド、リトアニアを含む)に、労働集約型産業では東欧諸国に投資が集中していると指摘している⁹⁾。理由としては、ヨーロッパにおける経済の中心(フランス、ドイツ)に地理的に近い、労働が安価で良質である、技術を吸収する能力を持つことが挙げられている。

以上から、投資受け入れ国として、中東欧諸国は、1980年代後半のスペインと同様に、廉価ではあるが比較的良質な労働力を要因に外国企業を引きつけていると考えられる。逆に言えば、スペインが保持していた、EUの中で比較的低い労働コストや良質の労働力などの優位性は失われている。Muñoz Guarasa(2002)は、1990年代からのスペインからの投資引き上げについて、単一市場や経済通貨統合の過程において企業が合理化、再編成に迫られた結果であるとしているが、主として低い労働コストなどの競争優位性が失われていることも事実である。

ただし、中東欧諸国にも問題がないわけではない。汚職対策が進展していない、競争政策が不十分であるなど、改善しないと外国企業が活動しづらい状況に陥ることも懸念される¹⁰⁾。また、各国レベルでは似たような経済条件にあるため、自国に外国投資を引きつけるために、法人税率を引き下げるなどの投資インセンティブを付与し、投資受け入れ競争の様相を呈している¹¹⁾。

スペインは直接投資においてもEUとの関係

をますます強めている。中東欧諸国への撤退・移転が見られる中、スペインは外国資本にばかり依存できないこと、さらに外国資本を引きつけるためにはどのような要因が今後必要か、どの産業に企業を立地させるかを設計することが必要である。安価な労働力では中東欧諸国には適わないため、高付加価値産業を育成し、高い技術力に優位性を持つことが現実的であろう。スペインが企業の撤退・移転の問題に対抗するためには、スペイン企業自身も有望とされる中東欧市場に参入する、スペイン経済が投資受け入れにおいて魅力を失わないようにインフラの整備、労働力の質的向上、生産性の上昇、新たなインセンティブの付与を試みる必要に迫られている¹²⁾。スペインは従来から研究開発投資が少ないと言われてきたが¹³⁾、研究開発予算を2006年には30%増額するなどの対策を実施し、2010年までにはGDPに占める研究開発投資の比率を2%まで増加させる「INGENIO 2010」計画を打ち立てている¹⁴⁾。また、「外国投資局」を設立し、企業誘致を積極的に展開している¹⁵⁾。

以上で見たように、スペインにはヨーロッパにおける産業再編を目的にクロスボーダーのM&Aを通じた投資が行われ、主としてサービス部門への投資を受け入れている一方で、中東欧諸国への産業の撤退・移転にも直面している。スペインは、もはや1990年代前半までのように、外国資本に強く依存してばかりはいられない。自国で生産性を高めるなど経済の強化への努力が求められる。ただ、スペイン企業自体が競争力を持ち、積極的に外国に進出してい

9) サービスや知識集約型の産業においては、イギリス、フィンランドなど北部ヨーロッパに投資が向かっていると結論づけている。

10) 例えば、2004年にブルガリアとルーマニアがEU加盟出来なかった主たる理由は汚職対策の遅れであり、現在でもバルト三国など新規加盟国の一部で対策の遅れが見られる。

11) 2007年より、ブルガリアが法人税率を10%に引き下げ、EUで最低水準にある。

12) Turrión(2005) p.170.

13) Guillén Rodríguez(2006)によると、スペインは、OECD諸国の中で研究開発よりも宝くじの支出の方が多い唯一の国であった。

14) website: www.ingenio2010.es

15) 2006年1月に設立され、投資環境の改善、付加価値の高い産業への投資誘致、進出企業へのフォローを目的としている。website: www.interestes.org

る事例があることも事実である。そこで、次節では、スペインの対外直接投資の特徴について検討する。

4. 対外直接投資の特徴

スペインの対外投資は、投資額において世界で10位以内に入るなど、様々な企業が積極的に外国に進出している。なぜスペインの対外直接投資が増加したのだろうか。

戸門(2007)は、スペイン経済構造・産業構造が先進工業国型に変貌したこと、EU加盟、市場統合、経済通貨統合などによってスペイン企業を取り巻く環境が変化し、企業の国際競争力が高まったことを挙げている¹⁶⁾。また、Guillén Rodríguez(2006)は、スペインの対外投資の特徴として、ブランド、組織を背景とした投資が多い、サービス産業に集中している、テレフォニカやレプソルを除き、業界で2番手、3番手の企業が最初に外国に進出したことを挙げる。例えば、アパレルではコルテフィエル、ワインではミゲル・トーレス、銀行ではサンタンデル銀行¹⁷⁾、菓子製造ではチュッパチャップスなどがそれにあたる。

Galán Zazo and González Benito(2001)は、Dunningの折衷パラダイムの枠組みで¹⁸⁾、スペイン企業に対する実証研究を行い、所有特殊の優位においては、国際的な経営管理の資質、国内市場での経験、企業の技術・イノベーションの能力などが決定的であると位置付けている。内部化優位では、直接投資形態で進出する目的として、取引コストの減少を重要視しており、中でも、輸出などを通じて進出先の市場についての知識や経験を持つ、戦略的資源を直

接利用・管理する、何らかの理由で輸出が不可能であることがその理由に当たる。また、立地特殊の優位においては、進出先の市場規模や状況、通信・輸送などのインフラの確保、集積を通じた正の外部性の存在がより重要であるとしている。その上で、対外投資を実行するタイミング、投資形態、投資先によって要因を区別する必要があるだろう。

2.2で明らかになったように、スペインの対外直接投資のパターンとして、①EU諸国への投資、②ラテンアメリカ諸国への投資の2点で特徴付けられる。

EU諸国への直接投資に関しては、前節で述べたようなEU市場統合、経済通貨統合の動向と関連している。ヨーロッパレベルのみならず、グローバルな競争に対抗するために再編が求められているためである。その中で、スペインの企業が競争力をもちうる分野で、クロスボーダーのM&Aが進展しており、特にサービス業でそれが当てはまる。

中東欧諸国への投資については、他国と同様に、ハンガリー、チェコ、ポーランドを中心にスペイン企業が進出する例が見られ、戦略的な立地と考えていることがわかる。カンボフリオ(食品加工)がポーランドのモーリニーを買収したり、モントラゴン(電化製品)がチェコ、ポーランド、ルーマニアに工場を設立したりしているのがその例として挙げられる。

その他の新規加盟国に対しては、ザラブランドを展開するインディテックス(アパレル)が、キプロスやマルタなどに出店し、マンゴ(アパレル)も10カ国に28店舗を構える。これらは、消費者のニーズに合った魅力のある商品を提供し、成功を収めている好例である。このように、スペインも、中東欧諸国をはじめ新規加盟国に対しても安価で良質な労働力や市場などの優位性を利用するために進出している。

一方、ラテンアメリカは、1980年代から1990年代にかけて、資本自由化、民営化、規制緩和が実施され、外国資本が進出しやすく

16) 戸門(2007)p.211.

17) サンタンデル銀行は1999年にセントラル・イスパノ銀行と合併した。

18) Dunning(1988)は、直接投資が行われるためには、所有特殊の優位、内部化優位、立地特殊の優位が必要と指摘している。

なった。公益サービス部門である通信、電力、または石油精製部門にスペインの大企業が積極的に投資を行った。前述したテレフォニカ、エンデサ、またはレブソル(石油)がその代表例である。また、金融に関しては、スペイン国内での激しい業界再編によって BSCH と BBVA がラテンアメリカ諸国の銀行を買収し、プレゼンスを高めている。

ラテンアメリカ諸国が投資先として選考された理由として、1990年代はラテンアメリカ経済が好調であったこと、市場規模が大きく(4億5,000万人)、さらなる拡大が見込まれること、言語・文化的背景が似通っており、企業が知識や技能を効率的に伝達・活用できることが挙げられる¹⁹⁾。一般的な安価な労働力確保などの理由だけでは説明できない要因が、スペインからラテンアメリカの投資には存在している²⁰⁾。

しかし、2000年以降はスペインからラテンアメリカへの投資は減少した。その理由としては、大規模な投資プロジェクトが一巡したこと、世界的な景気停滞、アメリカでのテロ、アルゼンチンの経済危機などが挙げられるが、ラテンアメリカ諸国にとっては、スペインによる投資は重要な位置を占めている。例えば、アルゼンチンでは1992年から2004年までの投資残高はスペインが第1位であり、メキシコでは1994年から2005年までの投資残高はアメリカに次いで大きい。ブラジルでは2004年にテレフォニカによるサービス拡大、技術改良のための大型投資が実施され、チリでは2004年の大型案件上位10件のうち5件がスペイン企業によるものである。テレフォニカ・モビレスによるチリ現地法人への投資、エンデサによるエネ

ルシスへの追加投資がその代表例であった²¹⁾。

また、1990年代に進出した企業は順調に業績を伸ばしている。例えば、BSCHは、中南米15カ国に4,000店舗、個人顧客1,200万人、法人顧客50万社を抱える銀行で、26億1,100万ユーロの利益を計上した。BBVAは、16カ国に参入しており、利益は22億2,700万ユーロに上る。また、通信の分野では、テレフォニカの携帯電話事業が拡大している。3,238万人が加入し、さらにアメリカのベルサウスから携帯電話事業を買収し、加入者数では世界第4位の規模となった²²⁾。

ただ、ラテンアメリカとの関係で注目すべき点は、投資主体がスペインの大企業(テレフォニカ、レブソル、エンデサ、BSCH、BBVA)で、主としてサービス部門に限定されていることである。製造業によく見られる技術移転型投資がほとんど見られず、外国資本をラテンアメリカ地域の発展の原動力として考えるのならば、このような投資形態には課題が残る。

5. スペインの投資・発展経路

一般的に、理論上では、先進国から途上国へ資本が移動することで双方に利益をもたらす状態が描かれているが²³⁾、現実には先進国同士での直接投資が多くなされている。ただ、1980年代後半以降のスペインのみならず、ASEANの一部の国や中国においても、近年の中東欧諸国においても、外国資本を引き付け、経済成長の原動力としている例がみられる。そこで、本節では、直接投資と経済発展の関係について分析したい。

Dunning and Narula(1996)やNarula(1996)

19) Casilda and Bejar(2003)を参照のこと。

20) ただし、ラテンアメリカへの投資は大部分がサービス業であるため、安価な労働力の確保よりも市場獲得などに重点が置かれると考えられる。

21) ジェトロ(2006)を参照のこと。

22) ジェトロ(2004)p.285.

23) 例えば、MacDougall(1960)では、資本量が多く利潤率の低い国から資本が少なく利潤率の高い国への資本移動を想定している。

の研究においては、Dunning(1988)で示された折衷パラダイムにおける優位性を背景に、対外投資と対内投資の傾向によって経済発展を以下の5段階に分類している²⁴⁾。

経済発展の第1段階にある国の立地優位性は、天然資産(natural assets)が主であり、適切な労働力、インフラが不十分で十分に直接投資を引きつけられない。この段階では、政府の人材育成、インフラ整備や産業保護などの政策により、立地優位性を増大させる必要がある。第2段階になると、国内市場も増大し、購買力も増加するため、外国企業にとっては、そのような市場を獲得しようとする目的で輸入代替的な対内直接投資が実施される。また、輸出指向型産業の場合、主として天然資産を利用することを目的としている。その際には、必要とされるインフラをどれほど提供できるかが、直接投資受け入れの鍵となる。一方、対外直接投資はわずかであるが、市場を獲得、もしくは貿易障壁を克服するために行われうる。第3段階には、対外投資に脚光が浴びるようになる。対内投資の増加率よりも対外投資の増加率が上回り、ネットでは対外投資超過となる。国内で賃金が上昇するため、安価な労働力を求めて外国、すなわち発展段階のより低い国への投資が行われる。国内の企業は、教育や技術水準向上により、標準化製品においては外国企業と競争できるようになる。また、国内企業が持つ優位性も創造資産(created assets)となり、外国企業はそれらを活用するような投資を行うであろう。対内投資は、輸入代替というよりは効率的な生産を目的として行われる。第4段階においては、国内企業は外国企業に対して十分な競争

力を持ち、外国市場にも浸透する。対内投資は、合理化または資産目的で、同レベルの発展段階にある国々から行われるが、一部、市場を目的として、低段階の国々からも行われる。対外直接投資は、創造資産を背景に、同産業の企業が各国間で投資を行い、産業内貿易も行われる。第5段階になると、対外投資と対内投資が均衡するようになる。国際取引は市場を通じてというよりは多国籍企業によって内部化され、各国間でも競争優位性は収斂するため、直接投資はバランスするようになる²⁵⁾。

以上のようなパターンにスペインの直接投資の動向はどのように対応しているだろうか。1990年代初めまでの直接投資に対しては、Campa and Guillén(1996)が、直接投資の動向と要因分析によって、スペインは投資・発展経路の第2段階に位置していると結論づけている。低賃金の労働力、拡大しつつある国内市場に対内直接投資が引きつけられ、対外投資は市場獲得を目的として一部行われていたためである。

しかし、前節までの直接投資の動向と特徴からすれば、1990年代後半以降、スペインは対外投資が増大し、ネットでも対外直接投資が上回っていることが明らかとなった。直接投資の特徴としては、すでに安価な労働力を求めて外国投資を実施し、サービス業においては、同産業内で相互に投資が行われている例がみられる。スペインにおいて創造資産の点で十分な優位性を保持しているかは課題が残っているが、少なくとも1990年代初めまでの第2段階よりはさらに高い段階に発展していると考えられる。すなわち、第3段階、もしくは第4段階にかかる位置にあると考えるのが妥当と言える。ただ、今後実現すると期待されるさらなる発展の結果として、完全に第4段階の要件を満たしているのか、第5段階に至るのかどうかは、スペイン国内で創造資産——特に高い技術や生産性

24) 以下の分析は、ダニングの投資・発展経路(Investment Development path: IDP)に基づいた分類である。なお、天然資産とは天然資源や未熟練労働を意味し、創造資産とは、資本、技術または技術的、経営的、組織的専門知識のような技能を持つ高度な労働力を指す。Narula(1996) p.16.

25) Narula(1996) pp.26-34.

——の醸成、立地特殊的優位の増大、スペイン企業が外国でさらなる競争に耐えうるための競争優位性の獲得が鍵となるであろう。

6. むすびにかえて

スペインの1990年代後半以降の直接投資は、対内直接投資よりも対外直接投資が上回り、先進国型の投資形態になったと言える。対外直接投資については、EUとラテンアメリカの2方向の投資傾向が見られた。EUにおいては、産業再編を目指したクロスボーダー M&Aを行い、EU域内はもとより、グローバルでの激しい競争に対応している。また、ラテンアメリカに対しては、言語、歴史的、文化的背景が同様であることから、サービス業を中心に積極的に進出した。進出企業の業績も好調なことから、ラテンアメリカにおけるスペイン企業のプレゼンスは高まっている。

一方、対内直接投資に関しては、主にEU諸国から、クロスボーダー M&Aを背景とした投資が行われてはいるものの、スペインからの撤退・移転の問題が深刻である。特に、製造業を中心に、中東欧諸国への生産拠点のシフトが見られ、それは低い労働コストを利用した比較的技術水準の低い分野のみならず、比較的技術水準の高い分野でも生じている。スペインが1980年代後半から、EUにおいて比較的低い労働コスト、良質な労働力とインフラの確保などを理由に投資を引きつけたことと同様の現象が中東欧諸国でも生じている。

その上で、経済発展と直接投資のパターンに当てはめてみると、対内直接投資よりも対外直接投資が上回っており、優位性においても、天然資産を目的とした投資が行われているというよりもむしろ、スペインが創造資産を持ちうる段階にあると考えられる。ただし、高い技術力・生産性を獲得できるかは、今後のスペイン経済にとっての課題である。

本論文は、スペインの直接投資と成長パター

ンと方向性を示すことに焦点を当てたため、十分に議論されなかった課題がいくつか残されている。第一に、対内直接投資におけるスペインの優位性は何かの詳細な分析である。本論文ではそれらを列挙したに過ぎず、数量的な分析によって位置付ける必要があるだろう。第二に、スペインの対外投資に関する分析に関して、その効果を検討することである。スペインの対外投資は主としてEU諸国とラテンアメリカ諸国に向かっていることが明らかとなったが、それぞれの受け入れ国に及ぼす経済効果については、EU統合やラテンアメリカにおける経済発展の枠組みで議論が必要であろう。第三に、本論文で議論したスペインの投資・発展パターンが他地域でも適用しうるのかの問題である。途上地域を中心に、直接投資を受け入れる地域にとっては、その発展効果を期待しているため、スペインの事例に追随できるかが大きな関心事となるであろう。そして最後に、スペインの地域格差の問題である。これは、スペインにのみ特有な問題であるわけではないが、地域発展の原動力として直接投資の受け入れを期待しているのならば、各地域でどのような格差があり、どのように産業誘致を設計していくかについて議論が必要となるだろう。これらは、今後の筆者自身のスペイン経済に関する研究において明らかにしていきたい。

参考文献

<外国語文献>

- Campa, J. and Guillén, M. (1996) "Spain: A boom from economic integration," in Dunning, J. and Narula, R. (eds.) *Foreign Direct Investment and Governments: Catalysts for Economic Restructuring*, Routledge, London. pp.207-239.
- Casilda Béjar, R. (2003) "La década dorada 1990-2000: Inversiones españolas directas en América Latina," *Boletín Económico de ICE*, 2778, pp.55-66.
- Dirección General de Comercio e Inversiones (various years) *Flujos de Inversiones Exteriores*, Ministe-

- rio de Industria, Turismo y Comercio(website: www.comercio.es/).
- Dunning, J. H. (1988) Trade, Location of Economic activity and the Multinational Enterprises: A search for an Eclectic Approach, in Dunning, J. H. (Ed.) (1993-94) *United Nations Library on Transnational Corporations*, Vol. I, London, Routledge.
- _____ and Narula, R. (1996) *Foreign Direct Investment and Governments: Catalysts for Economic Restructuring*, London, Routledge.
- Fernández Otheo, C. M. (2004) "Inversión Directa Extranjera de España en el Período 1993-2002, Fiscalidad y Sistema Productivo," *Información Comercial Española*, 817, pp.67-88.
- Galán Zazo, J. I. and González Benito, J. (2001) "Factores Explicativos de la Inversión Directa Española en el Exterior," *Información Comercial Española*, 794, pp.103-121.
- Guillén Rodríguez, M. F. (2006) "El auge de la inversión directa española en el extranjero," *Boletín Económico de ICE*, 2868, pp.47-64.
- MacDougall, G. D. A. (1960) The Benefits and Costs of Private Investment from Abroad: A Theoretical Approach, *Economic Record*, 36, pp. 395-409.
- Myro Sánchez, R. and Fernández Otheo, C. M. (2004) "La deslocalización de Empresas en España. La atracción de la Europa Central y Oriental," *Información Comercial Española*, 818, pp.185-201.
- Muñoz Guarasa, M. (2002) "Deslocalización sectorial de la inversión directa extranjera en España," *Boletín Económico de ICE*, 2744, pp.19-30.
- Narita, M. (1999), "The Determinants of Foreign Direct Investment in Spain," *Discussion Paper Series*, A, No.62, Faculty of Economics, Hokkaido University.
- _____ (2000), "Foreign Direct Investment in Spain after 1992: Emergence of New Rivals," *Economic Journal of Hokkaido University*, Vol. 29, pp.97-120.
- _____ (2003) "European Integration and Foreign Direct Investment: Experience of Spain," Doctor Thesis, Hokkaido University.
- Narula, R. (1996) *Multinational Investment and Economic Structure: Globalisation and Competitiveness*, London, Routledge.
- OECD (various years) *Trends and Recent Developments in Foreign Direct Investment*, (website: www.oecd.org).
- Sánchez Díez, A. (2002) "La internacionalización de la economía española hacia América Latina," *Boletín Económico de ICE*, 2714, pp.19-27.
- Subdirección General de Estudios sobre el Sector Exterior (2002) "La Participación de España en la Inversión Directa Mundial," *Boletín Económico de ICE*, 2749, pp.3-6.
- Torrens, L. and Gual, J. (2005) "El Riesgo de Deslocalización Industrial en España ante la Ampliación de la Unión Europea," *Papeles de Economía Española*, 103, pp.173-186.
- Turrión, J. (2005) "El Impacto de la Ampliación en los Flujos de Inversión Directa: el Posible Desplazamiento de las Inversiones Recibidas por España," *Papeles de Economía Española*, 103, pp. 157-172.
- _____ and Velázquez, F. J. (2004) "Consequences of European Union Enlargement for Spain," *The World Economy*, Vol. 27-6, pp.761-780.
- UNCTAD (2006) *World Investment Report*, New York.

<日本語文献>

- 板東省次他編(2007)『現代スペイン情報ハンドブック』三修社。
- ジェトロ(1999-2001)『ジェトロ投資白書』日本貿易振興会。
- _____ (2002-2006)『ジェトロ貿易投資白書』日本貿易振興会。
- 田中素香(2007)『拡大するユーロ経済圏——その強さとひずみを検証する』日本経済新聞出版社。
- 戸門一衛(1994)『スペインの実験——社会労働党の12年』朝日新聞社。