

1990年代以降のスペインの経済動向と 対外直接投資の進展

成 田 真 樹 子

Abstract

This article studies the relation between Spain's growth and foreign direct investment from the late 1990s. During 1997-2006, Spain experienced high growth rate and an increase in outward direct investment. Spanish multinationals mainly carried out the location decisions in two areas: the European Union and Latin America: the EU was chosen in the process of deepening and enlargement of European integration; and the firms located in Latin America because of historical and economic ties. Based on the investment development path framework, Spain has positioned at Stage 3 or 4 because Spanish multinationals had obtained enough competitiveness in the global market.

Keywords: outward direct investment, investment development path, Spain

1. はじめに

スペインは、EUに加盟した1980年代後半から、主としてヨーロッパ諸国から多くの外国資本を引き付け、飛躍的な成長を遂げた。こ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位置付けられている。このような外

資依存型発展はアジアなどでも同様の例が見られ、直接投資は、特に途上地域において成長の原動力として重要なものと見なされている。

スペインが外国資本を多く引きつけた要因とは、EU先進国よりも低い労働コスト、他の南欧諸国よりも良質の労働力、発達したインフラであったが¹、労働の質やインフラが変化せずに賃金が上昇した場合、直接投資に依存したこのような発展には限界が生じる。それは、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り、1990年代初頭からはスペインに代わって中東欧諸国が有望な投資先として台頭してきた²。

その後、グローバル化の進展により、1990年代後半から2000年代前半にかけて、スペインは再び急速な経済発展を経験した。それに伴い、スペイン企業の対外進出が顕著になったことがこの時期の特徴である。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、2000年代に入ると、対外直接投資はさらに活発に行われた。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、GDPでは世界で第9位となり、先進国としての地位を確立した。そこにはかつてはヨーロッパにおいて途上地域であったスペインの姿はない。

従来 of スペインの直接投資研究においては、直接投資受け入れが圧倒的であったことを背景として、直接投資受け入れの要因についての分析、またはその効果に対する研究に主軸が置かれていた。しかし、この枠組みでは、スペインの対外投資の増大の原因と効果については説明できない。そのため、対外直接投資に焦点を当てた研究がなければ、スペインの経済構造の特徴は見てこないであろう。したがって、本論文では、1990年代後半以降のスペインの直接投資動向に着目した上でその特徴を明らかにし、経済発展状況の位置付けを行うことを目的とする。直接投資と経済発展の関係については、

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。

Dunning and Narula(1996)や Narula(1996)の研究で示されている投資・発展パターンにスペインがどのように当てはまるのかを検討する。

次節では、1990年代以降のスペインの経済状況を概観する。第3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、その特徴を提示する。時期としては、1997年からを対象とする。第4節では、スペインの対外直接投資の特徴を分析し、スペイン企業の対外進出が活発となっている背景を明らかにする。第5節では、スペインの成長と直接投資について、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す研究があるが、スペインがその傾向に当てはまるのか、その要因は何かを検討する。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する。

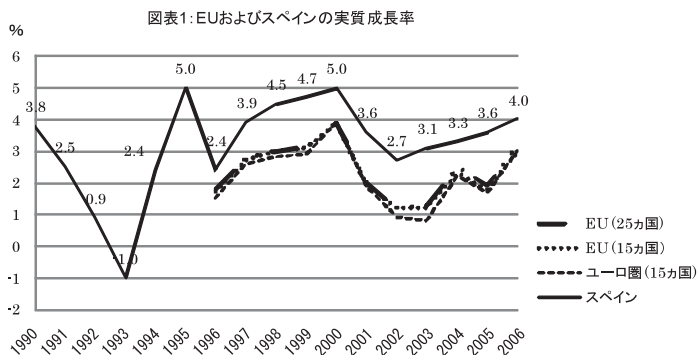
2. 1990年代後半からのスペイン経済

本節では、1990年代以降のスペインの経済状況を資料等により確認する。対象とするのは1997年から2006年までとする。後述するように、スペインからの対外直接投資が対内直接投資を超えたのが1997年からであり、2007年以降は金融危機の影響によってスペイン経済を取り巻く環境が大きく変わった。そのため、2007年以降の経済状況と直接投資については、また別に評価する必要があるためである。

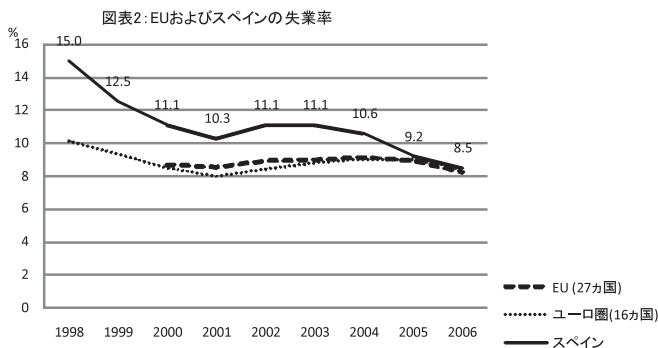
EUに加盟した1980年代後半から飛躍的な発展をしたスペインは、1990年代前半に一度経済の落ち込みを経験し、1993年の成長率はマイナスとなった。その後、1990年代後半以降の実質成長率は平均約4%とEU平均を1ポイント程度上回る高い成長を遂げた(図表1)。その結果として、スペインのGDPは、ヨーロッパではドイツ、イギリス、フランス、イタリアに次いで5位、世界でも9位となった(2006年)³。一人当たりGDPも、EU加盟直後はEU平均をはるかに下回り、地域政策の対象として多くの補助金を受け取

3 IMFのデータによる順位である(www.imf.org)。

っていたが⁴, 2006年の一人当たりGDPはEU平均を100に対し101.4となった⁵。また, スペインでは最大の経済問題とされている失業率も改善傾向にあり, 1998年の15.0%から2006年には, 8.5%にまで低下した(図表2)。



出所: EUROSTAT (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/>)より筆者作成。
 注: EU (25カ国)とは2004年5月時点での加盟国, EU (15カ国)とはそれ以前の加盟国, ユーロ (15カ国)とは2009年に導入したスロバキア以外の15カ国の平均を指す。スペイン以外は1996年以前のデータを載せていない。



出所: EUROSTAT (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/>)より筆者作成。
 注: EUのデータは2000年より載せている。

- 4 スペインは, ポルトガル, ギリシア, アイルランドとともに, 構造基金と結束基金の主要な対象国であった。両者の受け入れ額は, 1994-1999年でGDP比1.5%, 2000-2006年は1.3%を占めた。European Commission (2001) 参照のこと。
- 5 García Delgado and Myro (2007) を参照のこと。なお, EU平均は当時の加盟国25カ国の平均を100としている。現在の27カ国の平均を100とすると, スペインの一人当たりGDPは105.2であった。INE (2008) を参照のこと。

以上のような1990年代後半からのスペインの経済発展の背景にはいくつかの要因がある。まず第1に、EU統合の深化と拡大の進展である。前者については、EUは、1992年末に「ヒト・モノ・カネ・サービス」の移動が自由な市場統合を達成し、さらに単一通貨ユーロの導入に向けた様々な変革に直面していた。その過程において域内市場における競争が激化し、EUの企業は域内企業のみならず、域外企業とも競争していかなければならなくなった。その中で、スペイン企業もヨーロッパレベル、グローバルレベルで競争できるように対応していくことが求められた。後者については、冷戦終結後、中東欧諸国のEU加盟が既定路線となる中で、有望な投資先として多くの企業が進出していった。中には、スペインから中東欧諸国への投資、立地のシフトも見られ、スペインは以前のように外資に依存した経済発展を追求することができなくなった。また、スペイン企業自体も中東欧諸国を投資先として視野に入れる必要に迫られた。そのため、産業の再編を含めた変革が求められたと考えられる。

第2の要因としては、建設・サービス部門の発展である。これらの産業が1990年代後半からのスペイン経済の発展を支えたと言える。スペインは、農業と工業についてはGDPに占める割合を低下させてきた。1997年にはそれぞれ4.6%、17.0%であったものが、2006年には2.5%、13.5%となった。一方、サービス部門はGDPでは60%前後で推移し、建設については1997年の6.5%から2006年には10.8%を占めた⁶。以上のことから、スペインは典型的な先進国型の経済構造に転換したものと言える。

このような状況に呼応するかのように、スペイン企業も十分な国際競争力を持つようになってきた。2006年の「Fortune Global 500」において、上位500社のうちスペイン企業は、Repsol YPF（84位）、サンタンデル・セントラル・イスパノグループ（93位）など9社登場し、イギリス、フランスの各38社、ドイツの35社には及ばないものの、EU加盟国ではオランダ（14社）、

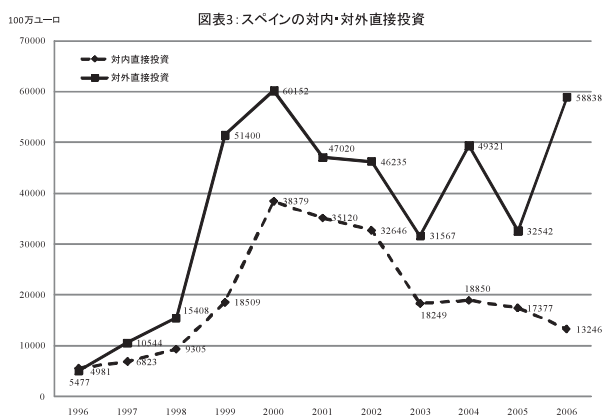
6 INEデータ（www.ine.es）を参照のこと。

イタリア（10社）に続いた⁷。

スペインはEUの一加盟国として、グローバル化の進展、あるいはEUの地域統合の拡大と深化に直面し、産業の再編等の必要に迫られたことがわかる。これを背景として、スペイン企業の対外進出、すなわち対外直接投資が活発になってきたものと考えられる。

3. 直接投資の概要

本節では、スペインの対外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⁸、数値を直接解釈する際には注意を払う必要があるものの、動向を確認するには有効である。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データを用い、それを補足するものとして、ジェットロやUNCTADの白書、報告書を利用する。



出所: Dirección General de Comercio Inversionesより筆者作成。

- 7 Fortune誌が毎年発表している売上高（ドルベース）上位500社のランキングである。
- 8 スペインのFDIデータの定義や問題点を指摘する文献がいくつかある。例えば、García Delgado & Myro（2007）が詳しい。

1990年代以降のスペインの経済動向と対外直接投資の進展

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中心であった。1990年代前半はスペインの対外直接投資は低い水準で、スペイン企業の対外進出が本格化したのは1990年代後半以降のことである。図表1より、1997年から、対外直接投資額が対内直接投資額より多くなっている⁹。1996年では、対内投資が54億7700万ユーロ、対外投資が49億8100万ユーロであったものが、1997年には、それぞれ68億2300万ユーロ、105億4400万ユーロとなり、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、383億7900万ユーロに達したが、その後は減少傾向にある。一方、対外直接投資は、2000年には601億5200億ユーロに達し、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た。2006年の対外投資額は588億3800万ユーロであった。

2000年以降、スペインの対外投資額は世界で10位以内に入るほどの高い水準での投資が行われている¹⁰。特に、2004年にはアメリカ、イギリスに次いで世界第3位の投資国であった（UNCTAD 2009）。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、対外直接投資の動向を、投資先別、業種別に、それぞれ詳細に述べる。

投資先では、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%前後と大半を占めた（図表4）。

ラテンアメリカ向けの投資は、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

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

10 対内直接投資の受け入れも多く、2005年の投資受け入れ額は世界で第9位であった。UNCTAD（2006）を参照のこと。

テレプラスに、1999年にはレプソル（石油）がアルゼンチンのヤシミアントス・ペトロリフェロス・フィスカレス（YPF）に、エンデサ（電力）がチリのエネルシスに、そして2000年にはサンタンデル・セントラル・イスパノ銀行（BSCH）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、大型の投資案件が数多く実施された。

しかし、2001年以降、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、スペインの対外投資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年代になって、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年以降高い割合を占めた。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、ルクセンブルグ、イギリス、フランスへの投資が多い。このことから、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。例えば、2006年には、テレフォニカによるイギリス携帯電話会社O2の買収、Airport Developmentによるイギリス空港会社（BAA）買収案件が

図表4: スペイン対外直接投資（投資先別）

	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
ルクセンブルグ	..	..	..	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

出所: Dirección General de Comercio Inversionesより筆者作成。

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。

1990年代以降のスペインの経済動向と対外直接投資の進展

あったが、これらがその年のクロスオーバーM&Aの上位2案件であった。また、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年には対外投資額合計のうち大きな割合を占めた。

図表5から、業種別では、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ことが明らかである。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大きくなった。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、通信である。このことから、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、金融ではビルバオ・ビスカヤ・アルヘンタリア銀行(BBVA)、BSCH、通信のテレフォニカなどがそれに該当する。

図表5: 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
探掘・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

出所: Dirección General de Comercio Inversionesより筆者作成。

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。

4. 対外直接投資の特徴

前節で明らかになったように、スペインは、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が、1990年代後半からは対外直接投資がはるかに多くなった。この点で、スペインの直接投資は、ある意味、先進国型の投資形態になったとも言える。では、どのような要因によって対外直接投資が増大したのだろうか。

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¹¹、菓子製造ではチュッパチャップスなどがそれにあたる。

スペインの対外直接投資の背景として、前述したように、1990年代以降のグローバル化の進展と、EU統合の深化と拡大が関係している。それを背景として、スペイン経済構造・産業構造が先進工業国型に変貌し、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が対外進出の要因として挙げられる¹²。

直接投資の理論においては、Dunning (1988) は、折衷パラダイムを示し、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、立地特殊の優位の3要因が必要であると指摘している。所得特殊の優位とは、企業が外国に進出した際に、現地の企業と競争できるだけの優位性、内部化優位とは、その優位性を企業内部で使用した方が有利であるとするもの、そして立地特殊の優位とは、現地に進出しなければ獲得できない優位性のことである。ま

11 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。

12 この点については、田中(2007)など多くの指摘がある。

た、佐々木（1994）は、直接投資の要因として、賃金の低さに起因する利潤率の高さの他に、輸出される資本が外国の資本に対して競争優位性を占めなければならないとするキンドルバーガーの条件と、外国に投資される場合に外国でその資本に対応した諸条件を必要とするレーニンの条件を挙げた。

Galán Zazo and González Benito（2001）は、上述のDunningの折衷パラダイムの枠組みで、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。

前節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、第一にEU諸国への投資、第二に1990年代後半に顕著であったラテンアメリカ諸国への投資の2点で特徴付けられる。それぞれに特有の要因があるため、分けて考察する必要がある。

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。1990年代後半から2000年代前半にかけて、ユーロ導入に至る経済通貨統合の進展、体制転換した社会主義国であった中東欧諸国のEU加盟など、EUにおいて拡大と深化の動きが顕著であった。それらを追求する過程において、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企業は再編が求められたのである。その中で、スペインの企業が競争力を持ちうる分野で、クロスボーダーのM&Aが進展し、特にサービス業で顕著なものとなっている。

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。カンポフリオ（食品加工）がポーランドのモーリーネを買収したり、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、またはレプソル（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好された理由として、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（4億5000万人）、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¹³。そのため、スペインからラテンアメリカの投資に関しては、一般的な安価な労働力確保などの理由のみでは説明できない要因が存在している。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ていることにも注意を払わなければならない。

13 Casilda and Bejar(2003)を参照のこと。

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、アメリカでの同時多発テロ、ブラジルやアルゼンチンの通貨・経済危機などが挙げられる¹⁴。しかし、そのような状況下においても、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¹⁵。

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4000店舗、個人顧客1200万人、法人顧客50万社を抱える銀行で、26億1100万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22億2700万ユーロに上る。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。3238万人が加入し、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¹⁶。

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、レプソル、エンデサ、BSCH、BBVA）で、投資先は主としてサービス部門に限定されていることである。スペインからラテンアメリカへの投資に関しては、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ない。外国資本を発展の原動力として考えるならば、このような

14 ブラジルでは1999年に通貨危機が起こり、アルゼンチンでは2001年末に金融不安が金融危機、経済危機に転化した。ブラジルでは比較的早い段階で危機から脱却できたが、アルゼンチンは対外債務の支払い停止を宣言するなど深刻な危機に陥った。

15 ジェトロ（2006）を参照のこと。

16 ジェトロ（2004）p.285.

投資形態はラテンアメリカ経済の発展にとっては一種の制約になるなどの課題が残る。

5. スペインの直接投資と経済発展の関係

以上で明らかとなったスペインの直接投資動向と特徴をどのように捉えれば良いだろうか。直接投資動向と経済発展には大いなる関連があることが知られている。

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¹⁷、現実には先進国同士での直接投資が大半を占める。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、経済成長に貢献している例もみられる。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)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¹⁸。

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

17 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。

18 以下の分析は、Dunning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.

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。対内直接投資は、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¹⁹。

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

19 Narula(1996)pp.26-34.

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である。対外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に優位性を保持しているかは課題が残るが、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である。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うるのは、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 - 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。確かに、1990年代後半から2000年代にかけて、スペインは経済を発展させ、スペイン企業も活発に進出できるような環境にあったことから、競争力の獲得に関しては、一定の土壌が備わっていたと言える。しかし、このような安定した状況が持続しうるかどうかは、スペインが競争に打ち勝つことのできる強固な経済構造を構築できるかが課題となる。

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。スペインの投資の方向としては、主として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、EU統合の深化と拡大に伴い、産業再編を目指したクロスボーダーM&Aを行うことで、EU域内だけではなく、グローバルでの激しい競争に対応していることが要因である。また、ラテンアメリカに対しては、

1990年代以降のスペインの経済動向と対外直接投資の進展

サービス業を中心にスペイン企業の進出が顕著であり、それは、言語、歴史的、文化的背景が同様であり、スペイン企業が進出しやすい基盤があったことが大きく関係している。2000年代に入ると、ラテンアメリカに対する直接投資は相対的に減少したものの、同地域にとってはスペインからの投資は大きな比重を占めており、また、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。

その上で、スペインの投資傾向を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・維持できるかは、今後のスペイン経済にとっても課題である。

本論文は1990年代後半から2000年代中頃までを主たる対象としてスペインの対外直接投資を検討してきた。それはスペイン経済が非常に好調で、対外直接投資も活発な時期であった。しかし、その後2007年以降は世界的な金融危機が頻発し、世界経済全体が低迷の中にある。特に、2010年のギリシアの金融危機は、いわゆるヨーロッパ周辺国を深刻な状況に陥れた²⁰。成長率の落ち込みと失業率の上昇が顕著で、スペインでは2009年の実質成長率は-3.7%、財政赤字は対GDP比-11.2%に悪化し、2010年第2四半期の失業率は20.09%に上昇した²¹。これに対し、スペイン政府は、公務員給与の削減や増税を含む財政赤字の削減等の対策を実施しているが、早い段階で危機状態から脱することができるか不透明な情勢である。

そこで、このような状況下でのスペインの経済構造と直接投資がどのように位置付けられるかを検討しなければならない。それは、1990年代後半から

20 経済危機が深刻なポルトガル、ギリシア、アイルランド、スペインを、その国名の頭文字から「PIGS」と総称されることもある。語句自体の妥当性はともかくとして、これらの国の不安定性に対する懸念が色濃く反映されていることを示している。

21 財政赤字についてはEUROSTAT (epp.eurostat.ec.europa.eu)、その他はスペイン統計局 (www.ine.es) を参照のこと。

2000年代にかけてスペインが享受していた発展の陰に存在していた脆弱性を把握し、対応していかなければならないことを示しているからである。

参 考 文 献

< 外国語文献 >

- Campa, J.M. and Guillen, M.F. (1996) "Spain, A Boom from Economic Integration," in J.H. Dunning and R. Narula (eds.) *Foreign Direct Investment and Governments: Catalysts for Economic Restructuring*, London: Routledge, pp. 207-239.
- Casilda Bejar, R. (2003) "La década dorada 1990-2000: Inversiones españolas directas en América Latina," *Boletín Económico de ICE*, 2778, p.55-66.
- Dirección General de Comercio e Inversiones (various years) *Flujos de Inversiones Exteriores*, Ministerio de Industria, Turismo y Comercio (www.comercio.es/).
- Domingo Segarra, T. and García Menéndez, L. (2003) "Análisis de los Factores Determinantes de los Flujos de IDE de los Países Comunitarios a América Latina," *Información Comercial Española*, 806, pp.33-46.
- 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.
- European Commission (2001) *Second report on Economic and Social Cohesion*, Brussels.
- 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.
- García Delgado, J. L. and Myro, R. (2007) *Lecciones de economía española*, Editorial Aranzadi, Navarra.
- Guillén Rodríguez, M. F. (2006) "El auge de la inversión directa española en el extranjero," *Boletín Económico de ICE*, 2868, pp.47-64.
- INE (2007) *España en cifras 2007*, Instituto Nacional de Estadística (www.ine.es).
- _____ (2008) *España en cifras 2008*, Instituto Nacional de Estadística (www.ine.es).
- MacDougall, G. D. A. (1960) The Benefits and Costs of Private Investment from Abroad: A Theoretical Approach, *Economic Record*, 36, pp.395-409.

- 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*, (www.oecd.org).
- Sánchez Díez, A. (2002) "La internacionalización de la economía española hacia América Latina," *Boletín Económico de ICE*, 2714, p.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, p.3-6.
- Turrión, J. and Velázquez, F. J. (2004) "Consequences of European Union Enlargement for Spain," *The World Economy*, Vol. 27-6, pp.761-780.
- UNCTAD (2006 and 2009) *World Investment Report*, New York.

< 日本語文献 >

- 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
- 佐々木隆生 (1994) 『国際資本移動の政治経済学』 藤原書店
- 白井さゆり (2009) 『欧州迷走』 日本経済新聞出版社
- 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