

## 2010年11月 アカデミック・セミナー要旨

設備投資研究所

講師：武蔵大学経済学部 大野早苗准教授

演題：資源国の海外資本流入に関する検証

日時：2010年11月15日（月） 15:30～17:30

### 要旨

昨今の資源ブームを背景として、外資企業による資源開発といった資源国向けの海外資本流入が増加傾向にある。本論の目的は、資源国向けの海外資本流入量の決定要因を検証することによって、世界的な資本移動メカニズムの一端を明らかにすることである。

本論では、1980-2008年の平均で見ても、輸出総額に占める鉱物資源輸出額の割合が10%を超える国を「資源国」と定義した。ノルウェー、カナダなどを例外として、基本的には発展途上国である。その平均的な特徴としては、①所得水準の低さ、②経済成長率の低さ、③政治リスクの高さ、が挙げられる。本論が注目する国内政治状況（ガバナンス・インフラストラクチャー）が海外資本流入に及ぼす影響については、徐々に研究が蓄積されているものの、未解明の点が多い。

そこで、国別年別の一人当たり海外資本流入量に、どのような要因が影響を与えているかを回帰分析によって検証することにした。被説明変数である海外資本流入量については、「海外直接投資（FDI）」と、借入等の「その他投資」の両面から検証した。説明変数としては、経済的要因および制度的要因を表す変数を回帰式に含めた。経済的要因は、投資を呼び込む要因（Pull 要因）として資源国の経済成長率・資源産出の伸び率・資源輸出量などを、投資を後押しする要因（Push 要因）として世界経済の成長率・資源価格などを利用した。制度的要因としては、資本市場の開放度・金融市場の成熟度・為替制度を表す変数、さらに、ガバナンス・インフラストラクチャーを表す4指標（民主化の程度、官と民の癒着度、契約の履行可能性、法整備の程度）を利用した。

主な推計結果は以下の通りである。まず、所得水準の高い国、資本市場の開放度が高い国、金融市場の成熟度が高い国に、FDIが流入する傾向が確認された。一方、「その他投資」については、同様に所得水準の向上や金融市場の発達が発達を促す傾向が確認される一方で、金融市場の成熟による有意な影響は見られなかった。また、為替制度の影響は不明瞭であった。

さらにガバナンス・インフラストラクチャーが与える影響を見ると、民主化の進展が資本流入を促進するという通説とは逆に、民主化の進展が遅れている国において、むしろ資源セクター向け FDI が活発であることが示された。民主化が遅れている国では、統治者と外資企業との結託が容易であり、そのことが資源セクター向け FDI の促進要因になっている可能性が考えられる。被説明変数を、資源セクターに限らない FDI 総額とした場合でも、

民主化の進展による影響は有意ではなく、通説は支持されない。その他の指標については、契約の履行可能性が高まると資源セクター向け FDI を増やす傾向が見られた一方で、官民癒着の減少や法整備の進展による有意な影響は観察されなかった。また、「その他投資」については、基本的にガバナンス・インフラストラクチャーからの有意な影響が確認されなかった。

以上の結果より、資源国向けの海外資本流入量の決定には、資源価格といった経済的要因に加えて、資源国の政治状況が重要な役割を果たしている可能性が示された。

以 上