

ロシア向け投資の現状と欧米進出企業

今 井 雅 和

Foreign Investment in Russia and Western Firms

Masakazu IMAI

1. はじめに

ジェネラルエレクトリック(GE)社のジャック・ウエルチCEOは、日本への投資を加速する一方、ロシアへの投資は行わないむね、言明している¹⁾。ビジネスの基盤である、一貫性のある強力な法体系と、公平、信頼といったビジネスに参加する際に必須の道德観が不在であるとの認識がその理由である。同社は、1997年に、ロシアに設立した建設用プラスチック・シリコンの販売会社を清算しており、それは税法の誤った適用とそれに対する訴訟手続の不備への対抗措置であったといわれる²⁾。こうしたロシアビジネスに関わる紛争は、日本企業も含め³⁾、その後も多発しており、こうした現状がロシアの経済転換が、他の移行経済国に比べ、進まない根本的理由として議論されている⁴⁾。

しかしながら、徐々に進む外国企業の参入によって、ロシアにおけるビジネスプラクテスが変わりつつあることも事実である。BPアモコが出資したシダンコ(Sidanco)の清算手続をめぐる紛争や、サンクトペテルブルグの陶器会社(Lomonosov)の支配株をめぐる紛争が、長期的かつフラストレーティッドな手続きを経てはいるものの、最終的に外国企業の主張が認められるかたちで決着している⁵⁾。経済発展・再生における直接投資の意義は広範であるが⁶⁾、移行経済国、とりわけ旧体制(ソビエト体制+帝政ロシア)の遺産の色濃いロシアにおいては、直接投資を契機とする外国企業の進出による、ビジネス文化・プラクテスの近代化促進効果はなお重要である。

ロシアの大統領に就任したプーチン氏の最優先政策課題の一つは外国投資、とりわけ実体経済への直接投資を促進することである⁷⁾。それは、過去10年間の投資不足ならびに今後も予想される経済の回復に必要な投資ギャップを外国投資によって埋めようというものである。例えば、原油価格が高騰しても大規模な増産が見込めない理由は投資不足による設備の老朽化であり⁸⁾、経済の再建にとっての重荷となっている。また、同氏が表明するように、所有権の保護や外国投資家の内国民

待遇⁹⁾を速やかに実現できれば、直接投資の流入のみならず、資本逃避の縮小¹⁰⁾やいったん逃避したロシア資本の還流も期待できる。

本稿は、国際ビジネスの立地として、この10年間、注目をあびることの少なかったロシアの向け投資と外国企業の活動を取り上げる。主にロシアおよび国際機関の統計資料、マスコミの報道、研究機関の調査報告を踏まえ、検討を進めるが、1999年暮から2000年にかけて日ロ両国で実施した聞き取り調査も念頭に考察する。ただし、ここではロシアビジネスに積極的な欧米企業の活動を主要なテーマとし、そのインプリケーションを日本企業に当てはめて考察する。

議論に先立ち、リサーチクエスションと本文の概要を明確にしておきたい。第一は、対ロ投資の位置付けを明らかにすることである。まず、近年の世界的な資本フロー、直接投資のフロー、クロスボーダーの合併買収(M&A)といった動きのなかで、対ロ投資はどのように推移しており、それをいかに理解するか検討する。また、対ロ直接投資を産業別、地域別等に要素還元し、その特徴を抽出するとともに、外国企業とその活動のロシア経済に占める重要性について議論する。第二は、直接投資によって本格化した欧米企業の対ロ進出の現状を把握することである。欧米企業の代表的事例を挙げながら、ロシアのどのような立地特殊の優位(Location specific advantages: LSA)が進出企業の戦略そしてその背後にある企業特殊の優位(Firm specific advantages: FSA)にフィットし、対ロ進出が決定されたか考察する。第三に、日本企業は、一般的に、いったん意思決定すれば、着実かつ迅速に行動するものの、意思決定に時間がかかり過ぎるとされる。とりわけ、日本企業のロシアへのアプローチは、欧米に比べ、慎重すぎるといわれる。その背景をLSAとFSAのフィット、アンフィットの観点から検討する。最後に、本稿のまとめと今後の研究課題の提示する。

2. 世界の直接投資とロシア

(1) 成長のエンジンとしての多国籍企業

多国籍企業が、国連貿易開発会議(UNCTAD)の『世界投資レポート』のなかで、成長のエンジンと位置付けられたのは、1992年度のことであった。1980年代前半はほぼフラットであった直接投資のフローが急激な伸びを示したのは80年代後半以降であり、その後、国内総生産や製品・サービス貿易の伸びを大きく上回るペースで、直接投資が増加している。こうした動きはその後さらに加速し、1998年現在、多国籍企業の在外関連会社の総資産は14.6兆ドルを超え、売上高も11.4兆ドルを超える規模になっている。雇用者数は3500万人を超え、輸出額は世界貿易の35.6%に相当する2.3兆ドルに達している。(図表1)このように、世界の経済成長を支える両輪として、直接投資は貿易と同等以上の役割を担うようになっている。

1993年に初めて2000億ドルを超えた世界の直接投資は、95年には3000億ドル、97年には4000億ドル、98年には6000億ドルをそれぞれ超える規模に急拡大している。この主要な要因は、クロスボーダーM&Aの急進であり、98年には4000億米ドルに達している。これを93年の数値と比較すると6.1

図表1 世界の直接投資と関連指標

	現在価格換算（10億米ドル）			年間成長率（パーセント）				
	1996	1997	1998	1986-90	1991-95	1996	1997	1998
直接投資対内フロー	359	464	644	24.3	19.6	9.1	29.4	38.7
直接投資対内ストック	3,086	3,437	4,088	17.9	9.6	10.6	11.4	19.0
クロスボーダーM&A	163	236	411	21.0	30.2	15.5	45.2	73.9
在外関連会社売上	9,372	9,728	11,427	16.6	10.7	11.7	3.8	17.5
在外関連会社付加価値	2,026	2,286	2,677	16.8	7.3	6.7	12.8	17.1
在外関連会社総資産	11,246	12,211	14,620	18.5	13.8	8.8	8.6	19.7
在外関連会社輸出額	1,841	2,035	2,338	13.5	13.1	-5.8	10.5	14.9
在外関連会社雇用（千人）	30,941	31,630	35,074	5.9	5.6	4.9	2.2	10.9
国民総生産	29,024	29,360	n.a.	12.0	6.4	2.5	1.2	n.a.
固定資産形成額	6,075	5,917	n.a.	12.1	6.5	2.5	-2.5	n.a.
ロイヤルティー受取額	57	60	n.a.	22.4	14.0	8.6	3.8	n.a.
商品・サービス輸出額	6,523	6,710	6,576	15.0	9.3	5.7	2.9	-2.0

出所：UNCTAD（1999） p.9.

倍となっており、同時期のグリーンフィールド直接投資(直接投資額からM&A額を引いた数値)の伸び率1.5倍を大幅に超過している。また、BP（British Petroleum）によるAmocoの買収(98年481億米ドル)、DaimlerによるChryslerの買収(98年404億米ドル)、VodafoneによるAirTouchの買収(99年602億米ドル)など、1件当りのM&A取引が巨大化しているのも今日の特徴といえる。その背景は、規制緩和によって、他国の金融・通信分野への進出が可能になったこと、また事業規模の拡大を目指して石油・化学・自動車業界の世界的再編が促進されたことが挙げられる。また、各国の独占禁止法の適用が緩和されたこと、時価・連結会計によって企業価値が測定しやすくなったこと、株式交換による買収が可能になったことなど、制度面の整備も見逃すことはできない¹¹⁾。

(2) 対口直接投資の位置付け

前述のとおり、M&Aの拡大にともなって急進した直接投資を受入国別にしたのが、図表2である。大型M&Aが先進国間に集中していることもあり、1993年対比の1998年直接投資受入額増加率は、先進国の3.5倍に対し、途上国・移行経済国は2.1倍に留まっている。また、中国は90年代以降、全世界のほぼ10%に相当する直接投資を受け入れ、1998年末累計では2600億米ドルを超える水準に達し、ドイツを超え、イギリスに近づく勢いである。また、ブラジルも90年代後半に入り、直接投資受入が拡大しており、1998年にはフランスと同等のレベルとなっている。このように、直接投資の規模拡大は先進国と一部途上国がリードする形で進行している。

ポーランド、ハンガリー、チェコの中欧3国は経済体制の転換が比較的順調に進んでおり¹²⁾、直接投資の受入も同様である。ロシアの直接投資受入も1998年末の累計で見ると、チェコと同等の130億米ドル強となっている。しかしながら、経済規模との比較でみるならば、ロシア経済の再建が遅れていることを象徴するように、直接投資受入が低水準に留まっていることが明らかになる。

図表2 直接投資受入額

100万米ドル	1987-92平均	1993	1994	1995	1996	1997	1998		1998累計		1998年FDI受入額/同年各指標			
							内訳	内訳	人口	GNP/PPP	GDP	国内投資		
世界計	173,530	219,421	253,506	328,862	358,869	464,341	643,879	100.0%	4,088,068	100.0%	109	18	22	112
先進国計	136,628	133,850	146,379	208,372	211,120	273,276	460,431	71.5%	2,785,449	68.1%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
フランス	12,092	16,439	15,580	23,681	21,960	23,178	28,039	4.4%	179,186	4.4%	475	21	20	115
ドイツ	2,560	368	7,134	12,026	5,636	9,606	19,877	3.1%	228,794	5.6%	242	12	9	44
イギリス	22,156	15,481	9,346	20,404	25,825	36,990	63,124	9.8%	326,809	8.0%	1,070	52	47	291
アメリカ	46,211	43,534	45,095	58,772	76,453	109,264	193,375	30.0%	875,026	21.4%	716	24	24	131
日本	911	119	908	41	228	3,224	3,192	0.5%	30,272	0.7%	25	1	1	3
途上国・移行経済国計	35,326	78,813	101,196	106,224	135,343	172,533	165,936	25.8%	1,219,271	29.8%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
ブラジル	1,513	1,294	2,589	5,475	10,496	18,745	28,718	4.5%	156,798	3.8%	173	28	37	176
メキシコ	4,310	6,715	12,362	9,526	9,186	12,831	10,238	1.6%	60,783	1.5%	107	13	26	100
中国	4,652	27,515	33,787	35,849	40,180	44,236	45,460	7.1%	261,117	6.4%	37	11	47	121
マレーシア	2,387	5,006	4,342	4,178	5,078	5,106	3,727	0.6%	41,005	1.0%	169	24	52	163
タイ	1,656	1,805	1,364	2,068	2,336	3,733	6,969	1.1%	19,978	0.5%	114	20	45	129
インド	58	550	973	2,144	2,426	3,351	2,258	0.4%	13,231	0.3%	2	1	6	26
ロシア	n.a.	1,211	640	2,016	2,479	6,243	2,183	0.3%	13,389	0.3%	15	4	5	24
チェコ	533	653	868	2,561	1,429	1,301	2,540	0.4%	13,457	0.3%	254	22	49	144
ハンガリー	675	2,339	1,146	4,453	1,983	2,085	1,935	0.3%	18,255	0.4%	194	27	42	157
ポーランド	183	1,715	1,875	3,659	4,498	4,908	5,129	0.8%	21,722	0.5%	132	20	34	144

出所：UNCTAD（1999）、World Bank（1999）指標。

1998年の人口1人当り直接投資受入額は、チェコの6%、ポーランドの11%に留まっている。GDP対比では、チェコの10%、ポーランドの15%であり、経済規模に比べ、直接投資の受入が同時期に経済体制の移行を始めた中欧3国に大きく立ち遅れていることが判る。また、国内資本形成額と直接投資額の比較においても、中欧3国の17%弱と経済再興に外資を活用する比率が極端に低いことが明らかである。このことに対する危機感が、先に触れた、プーチン大統領の経済政策の優先課題として外資誘致が挙げられる理由となっている。

前述のとおり、ロシアの対内直接投資は相対的に見て明らかに低いレベルである。10年間の経済移行期にGDPは42%、工業生産に至っては54%下落しており¹³⁾、旧体制崩壊時の巨大な新興市場の出現といったユーフォーリアはあとかたもなく消え去っている。本来、経済構造の転換に全力を集中すべきであったこの時期に、同国で行なわれてきたことは、政治の混乱と内戦、経済政策の一貫性の欠如、ヤミ経済と犯罪の放置であった。激動の転換期にとりわけ必要な将来のビジョンとその実現のための戦略、それを強力に推し進めるリーダーシップの不在が最大の問題であった。こうして見てくると、外国からの投資、とりわけ中期的な経営戦略に基づく直接投資の受入が進まないのは当然ともいえる。

しかしながら、石油・天然ガスの賦存、1億5000万人の人口を抱える大市場、軍需産業に代表されるように、いまだに特定分野では世界をリードする技術力を有していることもまた事実である。統計に表れないヤミ経済が3割とも4割ともいわれること、あるいは資本逃避額の巨大さ、一部ロシア人の海外旅行ブームなどを考慮するならば、ロシア経済のポテンシャルは否定しがたい。種々構造的な問題点の解決には困難がともなうが、適切な政策を的確に実行する強いリーダーの出現など、人為的要素の高いいくつかの条件がそろえば、これまで縮小均衡にあった同国経済と外国企業のロシア観は、イーブン、あるいは拡大均衡に移行する可能性もない訳ではないであろう。

3．ロシア向け投資の現状

(1) ロシアの外国資本受入

ロシアの外国資本受入状況を示したのが、図表3である。ロシアの基準でも、直接投資は10%以上の株式を保有し、支配権行使を前提とする投資であり、他方、証券投資は10%未満の株式や債権購入のための投資と定義される¹⁴⁾。その他投資もIMFの国際収支マニュアル¹⁵⁾の規定どおり、商業信用、その他信用、銀行預金などが対象であり、国際金融機関（世界銀行、IMF、EBRDほか）、大手商業銀行などからの貸付投資といわれる¹⁶⁾。ただし、1996年から1998年8月までの外国投資家のロシア短期国債(GKO)への投資が急増するなか、証券投資が異常に少ないという事実から、その他投資の範疇にそれらが算入されていると考えられる¹⁷⁾。つまり、外国投資家はロシアの商業銀行やノンバンクを通じて、間接的に短期国債を購入していたのである¹⁸⁾。また、金融危機以前、活発であった金融機関やガス独占企業体の資金運用部門への直接投資も短期国債市場への投資を円滑に行なうためのものである。それは、金融危機以降、そうした投資が激減していることから容易に推測される。このように、1998年8月以前のロシアへの対内投資の多くは、その形態に関わりなく、バブルを助長する性質のものであったし、それが金融危機の直接的な原因となったのである。こうした背景もあって、ロシア政府が、直接投資、なかでも実態経済への投資を重視する傾向は近年ますます強まっている。

図表3 ロシアの外国投資受入額（100万ドル）

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	%to1998
合計		1,053	2,983	6,970	12,295	11,773	9,560	81%
直接投資	1,211	546	2,020	2,440	5,333	3,361	4,260	127%
証券投資	n.a.	1	39	128	681	191	31	16%
その他	n.a.	504	924	4,402	6,281	8,221	5,269	64%

出所：ロシア統計委員会（Goskomstat Rossii）ほか。

(2) 産業別対内投資

ロシアの対内資本投資を産業別に示したのが図表4である。1995年から99年までの5年間の直接投資、証券投資、その他投資の単純累計は411億ドルであるが、うち40%の162億ドルが鉱工業への投資となっている。なかでも石油採掘など燃料部門が15%の60億ドル、食品は11%の45億ドルとなっており、鉱工業の中心であることが判る。他方、非製造業では金融・保険が19%の77億ドル、管理が14%の56億ドルとなっている。管理というのは、ガスや電力の独占企業によるユーロボンドの売買に関わるオペレーションであり、ほとんどがその他投資に分類される¹⁹⁾。また、流通・外食産業も9%の36億ドルの外資を受入れている。

しかしながら、証券投資とその他投資は経営権の掌握を目的としない投資であり、立地としての

ロシアを研究するうえでは、直接投資により注目すべきである。1997年から99年の3年間の直接投資累計を見ると、実体経済といわれる鉱工業の比率が49%に上がり、食品工業の比率が23%と第1位となっている。非製造業では、金融・保険が19%、流通・外食が9%を占めている。しかし、金融・保険への直接投資のほとんどは1997年に実行されたものであり、金融危機勃発の1998年以降はゼロに近い数値になっており、現在まで継続する傾向とはいえない。

このように、1998年8月の金融危機によって、ロシアの経済環境は激変しているため、98-99年の2年間の対内直接投資を産業別に分類し、現在および今後の動きを検討しよう。鉱工業向け直接投資の比率は60%となり、実体経済への投資が進み、質的变化が生じていることは明白である。とりわけ、食品工業は28%の21億ドルであり、燃料部門も20%の15億ドル弱とこの二つのセクターでロシア向け投資の半分を占めている。他方、自動車を始めとする機械・金属加工は現時点では3%に留まっている。しかし、あとで見るとおり、自動車関連プロジェクトは実行段階に移りつつあり、2000年以降の外資受入が期待されるが現在は低迷している。

非製造業では、流通・外食が14%の11億ドル弱と他をリードしており、ソ連時代、極端に弱かった流通分野への外国企業参入が増えていることは明らかである。また、運輸の8%、通信の4%、コンサルティングの4%など、ソ連時代、優先順位の低かった分野、あるいは必要性さえ認識されていなかった領域に、外国企業が積極的に進出していることが見て取れる。

このように、現時点ではロシアの立地特殊的優位（LSA）は天然資源の賦存、および食品工業や流通・外食産業がターゲットとする日常生活に関連する未発達ではあるが広大な市場という自然的な要素に留まっている。

図表4 ロシアの産業別対内外国投資（100万ドル）

期間	1999				1998-99		1997-99			1995-99		
	直接投資	証券投資	その他	合計	直接投資	内訳	直接投資	証券投資	その他	合計	内訳	
												内訳
合計	4,260	31	5,269	9,560	7,621	100%	11,518	100%	565	19,748	41,134	100%
鉱工業	2,603	25	2,248	4,876	4,594	60%	5,603	49%	86	7,222	16,280	40%
燃料	1,189	5	506	1,700	1,496	20%	1,791	16%	6	3,490	6,044	15%
鉄鋼	55	0	459	514	94	1%	96	1%	1	745	842	2%
非鉄金属	18	0	396	414	76	1%	142	1%	22	912	1,286	3%
化学・石化	19	1	83	103	69	1%	118	1%	3	111	233	1%
機械・金属加工	126	1	268	395	253	3%	304	3%	2	595	1,244	3%
木材・製紙	140	0	53	193	252	3%	284	3%	0	282	1,015	2%
建材	24	0	7	31	46	1%	63	2%	0	12	75	0%
軽工業	14	0	13	27	19	0%	30	0%	2	14	46	0%
食品	963	17	435	1,415	2,155	28%	2,603	23%	42	890	4,564	11%
農業	41	0	4	45	52	1%	57	0%	0	5	63	0%
運輸	517	1	3	521	645	8%	697	6%	144	173	1,376	3%
通信	172	2	212	386	294	4%	294	3%	5	358	657	2%
建設	59	1	37	97	167	2%	230	2%	1	170	401	1%
商業外食	597	0	1,024	1,622	1,086	14%	1,122	10%	8	1,748	3,653	9%
資材機械	11	0	4	15	35	0%	54	0%	0	45	99	0%
コンサル	83	0	107	190	336	4%	572	5%	13	1,539	3,799	9%
金融保険	31	1	82	114	97	1%	2,205	19%	2	3,214	7,754	19%
管理	12	0	1,469	1,481	21	0%	355	3%	290	5,025	5,670	14%

出所：ロシア統計委員会（Goskomstat Rossii）ほか。

ロシア向け投資の現状と欧米進出企業（今井）

(3) 地域別対内直接投資²⁰⁾

ロシアの対内直接投資を地域別に示したのが図表5である。1995年から99年の直接投資の累計で見ると、モスクワ市が全国の45%を占め、同市を中心とする中央部は58%で100億ドルを超えるほど一極集中が進んでいる。スターリンの「一国社会主義」にならって、金融危機以前のモスクワのバブルを指し、「一都市資本主義」といわれた状況をここでも見る事ができる。しかしながら、98年以前は証券投資を行なうための金融・保険分野への直接投資の比率が高く、当然のことながら、地理的にもモスクワ市に分類されるものがほとんどであった。他方、1998年以降、金融・保険への直接投資が激減し、モスクワ集中が薄れる傾向にある。

1998-99年のモスクワ市への対内直接投資は、全国の21%に相当する16億ドル弱が流入し、中央部全体では39%の100億ドルとなっている。中央部の人口構成は全国の20%であり、地域総生産も

図表5 地域別対内直接投資

	外資活動 企業数 1998年	従業員数 (千人) 1998年	小売額 (百万ルーブル) 1998年	直接投資額 (百万ドル)		直接投資額 (百万ドル)		1998-99 FDI ÷	
				1998-99年	内訳	1995-99年	内訳	人口	地域総生産
								1999年	1999年
ロシア合計	4,058	766	15,718	7,621	100%	17,414	100%	52	2.85
北部	87	54	244	101	1%	210	1%	18	0.59
北西部	541	97	2,304	902	12%	1,497	9%	113	5.71
St. Petersburg	472	54	2,108	532	7%	940	5%	112	5.06
Leningrad Region	50	24	104	327	4%	466	3%	194	9.61
Novgorod	18	19	93	40	1%	77	0%	55	2.87
中央部	2,503	260	11,424	2,966	39%	10,056	58%	100	6.64
Moscow	2,289	117	10,913	1,591	21%	7,765	45%	184	9.09
Moscow Region	68	22	143	1,027	13%	1,718	10%	157	12.52
ボルガビャトカ	42	16	75	27	0%	170	1%	3	0.21
Nizhegorod Region	18	7	47	18	0%	150	1%	5	0.24
中部黒土	43	16	29	78	1%	111	1%	10	0.64
ボルガ	123	122	339	427	6%	806	5%	25	1.31
Re. Tatarstan	39	58	158	7	0%	112	1%	2	0.07
Volgograd Region	21	8	23	129	2%	200	1%	48	3.15
Samara	22	26	76	262	3%	405	2%	79	2.43
北コーカサス	172	33	175	824	11%	1,010	6%	47	7.23
Krasnodar	38	6	100	790	10%	846	5%	156	19.27
ウラル	145	68	242	305	4%	545	3%	15	0.67
Sverdlovsk	59	42	103	87	1%	168	1%	19	0.75
Chelyabinsk Region	20	16	43	142	2%	201	1%	39	1.56
西シベリア	139	54	299	520	7%	855	5%	34	1.40
Novosibirsk	18	4	116	290	4%	372	2%	105	12.09
Tyumen	62	17	27	198	3%	326	2%	61	0.86
東シベリア	46	14	70	85	1%	157	1%	9	0.38
Irkutk Region	19	13	57	67	1%	100	1%	24	0.94
極東	194	29	468	1,347	18%	1,912	11%	186	8.80
Primorsky	110	6	402	66	1%	215	1%	30	1.88
Sakhalin	51	14	22	1,154	15%	1,296	7%	1,899	82.46
カリーニングラド	23	5	48	13	0%	58	0%	14	1.33

出所：ロシア統計委員会（Goskomstat Rossii）ほか。

17%を占めるにすぎない。しかし、同地区には外資活動企業の62%に相当する2,503社が活動し、同34%に当る26万人が雇用されている。それは、外資企業の小売販売額の70%近くがモスクワ市であることから判るとおり、モスクワ市を中心とする中央部が一大消費地となっているからである。サントペテルブルグ市を中心とする北西部への直接投資は12%の15億ドルである。同地区も中央部同様、人口と地域総生産の比率が5%と6%であるのと比べると、直接投資額は多くなっている。これは、モスクワに次ぐ第2の消費地であることと、中欧に隣接し、中央部も含む国内大市場へのアクセスが容易なためであり、市場獲得型直接投資が多く立地している。北コーカサスのクラスノダールの地域総生産比率はわずか4%であるが、2年間の直接投資受入は全国の10%に相当する8億ドル弱に達する。また、極東サハリン州への直接投資は15%に相当する12億ドルが流入しており、人口あるいは地域総生産の比率が1%以下であるのとは対照的である。これは、石油・天然ガスプロジェクト関連の投資が急激に進展したこと、また同プロジェクト推進のための下請け投資と生活関連投資が急増したためである。このように地域別直接投資も大消費地での流通・外食、あるいは近接地域での日用品生産、さらに天然資源賦存地域に集中しているのである。

他方、その他地域は人口や地域総生産比率に比べ、直接投資受入は限定的である。ロシアでは、政策的に産業集積が促進されてきたため、競争優位を持たない産業を抱える地域は立地特殊の優位性(LSA)も乏しく、対内投資の低迷に直結している。木材紙パルプ・鉄鋼の産地である北部、機械金属加工のボルガピャトカ、非鉄金属の中心である中央黒土、機械・金属加工のボルガ、鉄鋼・機械・燃料のウラル、燃料産業の西シベリア、非鉄金属の東シベリアへの直接投資はミニマルなものに留まっている。なかには、ボルガピャトカやボルガ地域のように、自動車産業への外国企業参加計画はあっても、度重なる政治・経済の混乱、投資環境の整備の遅れによって、投資が実行されていない地域もある。

(4) 源出資国別対内投資

1999年と同年末現在の対内投資累計を源出資国別に表したのが図表6である。直接投資、証券投資、その他投資の合計で見ると、ドイツは全体の24%で1位、アメリカが22%で2位、以下イギリス、フランス、キプロスの順で続いている。日本は1%を占めるに留まり²¹⁾、主要国のなかでは最下位となっている。直接投資にのみ限定して比較すると、アメリカは45億ドルで36%を占め、断然トップに立っている。次が、キプロスで27億ドルで21%を占め、第3位はドイツで10億ドルの8%、イギリスは8億ドル弱の6%、オランダが6億ドルで5%となっている。そして、これら主要5ヶ国で全体の四分の三強を占めるほど、集中化がすすんでいる。ドイツとイギリスはその他投資の比率が極めて高く、直接投資は相対的に低レベルであり、アメリカ、キプロス、オランダは、直接投資の比率が高いのが特徴である。

キプロスからの直接投資が、第2位に位置しているが、この大半はロシアからいったん流出した資本の還流と考えられる。90年代に入って、直接投資受入が急増している中国も、97年は全体の

図表 6 源出資国別ロシアの対内投資（100万ドル）

	1999年	1999年末累計					
		直接投資		証券投資	その他	合 計	
			内訳				内訳
合 計	9,560	12,757	100%	309	16,187	29,253	100%
ドイツ	1,695	1,007	8%	2	5,937	6,946	24%
アメリカ	2,921	4,541	36%	74	1,734	6,349	22%
イギリス	734	763	6%	15	2,850	3,628	12%
フランス	312	172	1%	13	3,064	3,249	11%
キプロス	923	2,727	21%	49	664	3,440	12%
イタリア	34	160	1%	0	470	630	2%
オランダ	514	603	5%	20	84	707	2%
スイス	405	309	2%	1	128	438	1%
スウェーデン	70	232	2%	0	148	380	1%
日本	42	152	1%	0	205	357	1%

出所：ロシア統計委員会（Goskomstat Rossii）ほか。

46%が、98年は41%に相当する185億ドルが香港から流入している²²⁾。この多くは、中国本土からの流出した資本の還流といわれるし、そのほかにも東南アジアの華僑からの投資が多額に上るといわれている。ロシアにおいても、小規模ながら、類似の傾向が見られるようになった。これは、ある意味では、ロシアを最も知悉しているロシア人たちがロシアの投資環境が好転している、あるいはしつとあると見なしている証左と考えられる²³⁾。

(5) 外資参加企業の位置付け

外資参加企業のロシア経済に占める割合を示したのが図表7である。1998年現在、活動中の外資参加企業は4058社であり、1999年6月末現在では4424社となっている。また、外資参加企業に雇用されている人は1999年6月末現在で86万人と全雇用者の1.4%を占めるに留まっている²⁴⁾。他方、同時期の外資参加企業の付加価値生産額は全ロシアの9.6%、工業生産額の11.4%、基礎資本形成投資の10.2%を占め、概ねロシア経済の10%は外資参加企業によって担われている。時系列に見るならば、1990年から1998年にかけてロシアのGDPは42%減少しているのに対し、外資参加企業の付加

図表 7 ロシア経済に占める外資企業の割合

	比率	時 期
登録企業数	1.0%	1999年 6 月
雇用者数	1.4%	1999年 上 期
付加価値額	9.6%	1999年 上 期
工業生産額	11.4%	1999年 上 期
投資額	10.2%	1999年 上 期
輸出額	7.3%	1997年
輸入額	8.5%	1997年

出所：All-Russia Market Research Institute（1999）ほか。

価値生産額は7倍強に増加し、その重要性は大幅に増している。基礎資本形成投資も1996年から1998年にかけて全国で11%減少しているのに対し、外資参加企業の投資額は2倍近くに増加しており、ロシア経済における位置付けは着実に増している。

全ロシア市場調査研究所(All-Russia Market Research Institute)の報告によれば、外資参加企業と全企業の鉱工業部門の生産性格差は1997年には20%程度であったものが、1998年には60%に、そして1999年上期には2倍以上に拡大している。その要因は、設備の近代化投資に加え、本国から持ちこまれる研究開発、生産面の先進技術、経営ノウハウにあることは明らかであり、今後もしばらくその格差は拡大するものと見られる。このように、ロシア経済の再建のためには外資参加企業は不可欠な存在となっている。

他方、外資参加企業の対外貿易への関与は、1997年のデータによれば、輸出で7.3%、輸入で8.5%を占めている。外資参加企業の付加価値生産額や工業生産額がロシア全体の10%を超えていること、あるいは平均的なロシア企業に比べ生産性がとびぬけて高いことを考慮すると外資参加企業の貿易志向性は決して高いとはいえない。天然資源獲得型直接投資は当然のことながら輸出志向が強いのであるが、それ以外の企業はむしろロシアの国内市場がそのターゲットであることを示唆している。

(6) まとめ

これまで見てきたように、ロシア向け投資の産業別・地域別・源出資国別構成は特定分野への極度の集中であり、ロシアの立地特殊的優位(LSA)は天然資源と1億5000万人を要する市場であると要約することができる。前者は石油・木材製紙が中心であり、その他の天然資源を獲得するための直接投資は、今のところ限定的である。他方、ロシアは中間層が育っていないため、発達した市場とはいえないが、人口が多く、一定の購買力があるため、輸入代替可能な食品・日用品産業、流通・外食産業の標的市場となっている。ロシアの経済構造が対内投資にストレートに反映しているのである。

プーチン大統領が優先課題として挙げる実体経済への直接投資重視政策は間違いではない。しかしながら、現在直接投資を多く受け入れている産業は、投資が投資を呼び、企業活動が高度化し、ロシアの経済力を質的に転換できるような分野ではない。乗数効果が期待でき、拡大再生産が可能な産業を育成するためには政府が経済高度化戦略を立案し、それにもとづいて、産業を選択し、外国企業と国内企業の経営資源が結合し易い環境作りを進めることが不可欠である。

4. 欧米企業対口投資の概要

(1) 撤退企業

日本企業では、極東ロシアに進出した中小企業のなかで、所有権をめぐる紛争等によって撤退を

余儀なくされるケースが見られるが、大企業についてはそのようなケースは報告されていない。しかし、それは進出企業数自体が限定的であるし、直接投資初期段階が大半であるため、撤退段階に至っていないともいえる。他方、欧米企業では、対ロビジネスの象徴的存在であった企業や大規模プロジェクトが撤退に追いこまれるケースがいくつか報告されている。

オランダのフィリップス(Philips)は、他社に先駆けて1995年にロシア最大のテレビブラウン管製造工場を200万ドルで買収し、さらに同社の6100万ドルの負債を肩代わりした。しかしながら、韓国勢の安値攻勢という競争圧力、98年8月の金融危機を契機とするロシア国内の購買力の低下、工場リストラに対する地方政府の攻撃的政策・態度によって、撤退に追いこまれた²⁵⁾。外食産業でもマクドナルドとともに業界を代表的する、ピザハットとダンキンドーナツが金融危機後に撤退を余儀なくされた²⁶⁾。98年以降も欧米からの進出が続く食品工業で、成長が期待されるヨーグルト市場で大きなシェアを持っていたオランダのカピーナ社とデルモンテがロシアからの撤退を表明した²⁷⁾。その他にも、RJRナビスコ社が米国を除く世界のタバコ事業を日本たばこ産業に売却したのは、ロシア事業の損失が直接的な要因であったといわれる。

これらは、食品・外食産業への直接投資が急増しているなか、同一産業内であっても、個別的要因が進出・撤退という相反する決定に至った事例である。とはいうものの、産業レベルの分析が無意味というのではない。立地特殊的優位(LSA)と特定産業に必要な資産の結合を前提として、ある企業は企業特殊的優位(FSA)が事業進出を許容し、促進する一方、ある企業はその欠如ゆえに進出には至らない。必要とされる資産を提供し得ない立地への進出はそもそもあり得ないのである。以下では、ロシアがLSAを持つ天然資源産業、日用品市場獲得型産業、それに今後活動が活発化する期待される自動車産業の対ロ進出状況を概観しよう。

(2) 天然資源産業

1999年に実行された主な投資案件は、カザフスタンのテンギス(Tengiz)油田と黒海の石油積出港ノボロシースク(Novorossiisk)を結ぶパイプラインの建設であり、約4億ドルが投資されているといわれている²⁸⁾。極東では、1999年7月に商業生産が始まったサハリン2プロジェクトであり、これはマラソンオイル(アメリカ:37.5%出資)、ロイヤルダッチシェル(イギリス・オランダ:25%出資)、三井物産(25%)、三菱商事(12.5%)が設立したサハリンエナジー社によるものである²⁹⁾。このプロジェクトだけでも3-4億ドルが投資されたものと見られる³⁰⁾。北部チマンペチョラ(Timan Pechora)地区ハリヤガ(Kharyaga)油田でも、1999年に石油生産が開始された。このプロジェクトの主な所有者はフランスのトタルフィナ(TotalFina)とノルウェーのノルスクハイドロ(Norsk Hydro)であるが、1億ドルが投資されていると見られる³¹⁾。このように、これまで懸案となっていた石油開発プロジェクトの一部で、1999年に操業が開始され、その結果として燃料部門への外国投資が増加しているのである。

他方、石油に比べれば小規模であるが、製紙業界での直接投資も増えている。アメリカのインタ

ーナショナルペーパー (International Paper) は、1998年に6500万ドルかけて、レニングラード州スベトゴルスク (Svetogorsk) の製紙工場の経営権を掌握し、99年には、3500万ドルをかけて、同工場の近代化・設備増強投資を行なっている³²⁾。このように、燃料部門以外でもロシアの天然資源獲得を目指した投資が金融危機後増加している。

日本企業も製材業では大手商社や専門商社が中心となり、シベリアや極東にいち早く合併企業を設立し、事業は順調に推移しているが、その投資規模は小さい。石油・天然ガス開発については、もともと採掘段階のコンピタンシーに乏しく、パイプライン敷設や精製工業建設といった次の段階に移行すれば、日本企業の活躍の場も広がるものと思われる。

(3) 日用品市場獲得型産業

金融危機以前は日用品にまで輸入品があふれていたが、ルーブルの大幅切り下げによって、輸入品価格が高騰し、輸入代替が急激に進んだ。また、比較的小規模の投資によって進出が可能であり、そしてなにより日常生活に関連する需要は耐久消費財等と異なり、需要自体が消滅することがあり得ないことから、この分野の直接投資が着実に増加しているものと考えられる。

ネスレ (Nestle) は金融危機以前にも1億ドルをロシアに投資してきたが、1999年にも3000万ドルを継続投資し、サマラ (Samara) のロシーバ (Rossiva) 菓子工場の拡張など、既存の6工場の能力増強を図った³³⁾。なお、同社は外国企業としては初めてルーブル建て社債 (10億ルーブル=3850ドル、短期、25-30%利子率) を発行し、ロシア国内で資金調達³⁴⁾を行なっており、ロシア市場へのコミットメントは同社の長期的な戦略を背景にしたものと理解される。また、デンマークのダンディー (Dandy) の子会社ディロール (Dirol) はノブゴロードに9500万ドルをかけ、チューインガム生産工場を立ち上げたし、アメリカのリグレイ (Wrigley) もサンクトペテルブルグ郊外に7000万ドルかけて日産7000トンのチューインガム工場をオープンした³⁵⁾。また、フランスのダノン (Danon) はモスクワ郊外に1億ドルを投資し、2つ目のヨーグルト工場を開設し、輸入比率の大幅減を計画している³⁶⁾。これら食品のロシアにおける需要は、質的に欧米のそれと変わりなく、欧米勢にとっては、進出し易くかつ成長性が見込める分野といえる。

ルーブルの切り下げによって、ビールの輸入代替も進んでおり、ビール会社の積極姿勢が目立っている。バルティックピバレッジホールディング (Baltic Beverage Holding:BBH) は在ロシア子会社を通じ、2000万ドルを投じ、モスクワのビール工場の株式を買い増し、子会社化した³⁷⁾。サンブリューイング (Sun brewing) はモスクワ地区最大のビール工場クリン (Klin) を子会社化し、南アフリカブリューワーズ (South Africa Brewers) も6000万ドルの追加増産投資を行なっている³⁸⁾。清涼飲料では、コカコーラが1億8700万ドルを投じ、ボトリング4工場を買収した³⁹⁾。ペプシコーラもボトリング関連会社を買収するとともに、4300万ドルをかけてエカテリンブルグにボトリング会社を設立した。両社の動きは、世界市場での競争をロシアに拡張したものであるが、その背景にはロシアの飲料品市場への強い期待が込められている⁴⁰⁾。

外食産業のチャンピオンはなんといってもマクドナルドである。10年前にモスクワに1号店ができてから拡大の一途をたどっている。獲得した利益をルーブル建てのまま投資に回し、事業を効率良く拡大している。同社の1998年の直接投資額4300万ドルであり、99年は14の新規出店が計画され8000万から1億ドルの投資が予定されている⁴¹⁾。流通では、政府との調整に手間取り、2000年になってやっと出店にこぎつけたスウェーデンの家具調度品販売のIKEAが、4500万ドルを投じたモスクワ郊外店の出店を果たした。また、トルコのRamstoreやフィンランドのStockmannもそれぞれ特徴ある店舗づくりを行ない、ロシアの流通市場に浸透しつつある。このように、食品工業、外食・流通など、生活に直接関わる分野への外国企業の参入は、金融危機以降むしろ活発化している。

食品工業、流通・外食の世界市場において、日本企業は競争優位性に乏しい。しかも、ロシアで普及している食品は、商品自体が欧米文化の出自であるため、日本企業にとっては、文化的距離から、参入コストが欧米企業に比べ極めて高い。このように、現時点のロシアの立地特殊的優位（LSA）と日本の企業特殊的優位（FSA）がフィットしておらず、多くの企業にとって、ロシアビジネスは検討以前の段階にあると考えられる⁴²⁾。

(4) 自動車産業

ロシアの自動車産業は、多くの問題を抱えているものの、経済の停滞が続く1990年代にあっても、年間100万台近くの乗用車と20万台のトラック・バスを生産してきた⁴³⁾。市場規模も、国内生産車に加え、中古車を含めると輸入車50万台に達する世界的に見ても大きな市場なのである⁴⁴⁾。実際、ソ連崩壊前後から外国メーカーによる対口進出プロジェクトがいくつか発表されたが、政治経済の不安定さから先送りされてきた。そして、90年代後半に入り、一時盛り上がった投資意欲も98年の金融危機で一気にしぼんでしまった。しかしながら、ルーブル切り下げで競争力を失った輸入車に対し、国産車の販売が回復し、外国企業にとって本格的な市場参入のためには、生産拠点の確保が避けられなくなっている。こうしたことから、99年に入ると一時延期していたプロジェクトのいくつかにわかに動き始めようとしている⁴⁵⁾。

GMはソ連崩壊直後からロシア最大のアフトバズ（AvtoVAZ）と断続的に合併事業を模索してきた。トリアッチ（Tolyatti）にあるアフトバズ工場敷地内に2億ドルをかけて工場を新設し、オペルアストラのロシア版を組み立てる計画といわれる⁴⁶⁾。また、タタールスタンの合併事業（Elaz-GM）でも、SUV（Sports Utility Vehicle）からのオペル・ベクトラの生産にシフトするため、1億2000万ドル投資する計画といわれる⁴⁷⁾。ロシアの自動車産業と関係の深いフィアット（Fiat）は、ゴーリキー自動車工場（GAZ）との8億5000万ドルに上る合併事業計画の見直しを進めている。現在の計画では、生産規模の縮小と計画の一部延期を前提として、双方が数100万ドルづつ投資し、敷地、工場、組立ラインの整備を開始することになっている⁴⁸⁾。

フォード（Ford）はレニングラード州での自動車生産の承認を政府から取り付けるとともに、同州との間で投資協定を締結し、12年間の地方税免除を勝ち取っている⁴⁹⁾。投資総額は1億5000万ド

ル(年産10万台)であるが、年産2万5000台が当初計画となっている。ルノーが1998年にモスクワ市との間で締結した合併契約の投資総額は4億2000万ドル(年産12万台)に上るものであったが、規模を大幅に縮小し、実行段階に移行することになっている。BMWはカーリーニングラードの特別経済区で、年産1万台の生産を計画しており、2001年までに生産と物流のため7000万ドルの投資を予定している⁵⁰⁾。

以上のように、現時点での自動車産業投資は限定的なものであるが、すでに動き始めている案件もあり、政治・経済の安定が継続するならば、ここ2-3年のうちに自動車産業への直接投資が食品、石油、流通に次ぐ外資受入分野になるものと思われる。これまでは乗数効果の期待しにくい産業が中心であったが、自動車産業は部品産業への投資誘発効果が期待される。また、欧米パートナーの関与によって、これまで弱かった工場運営ノウハウ、技術者・作業者の能力向上、供給業者の能力向上など、製造業にとって不可欠のQCD(品質・コスト・配送)のレベルアップにつなげることができるかがポイントとなる。

日本の自動車メーカーは相次ぐ外国企業との資本提携によって、独自の世界戦略を立案・実行できるのはトヨタ自動車と本田技研工業に限定されている。トヨタはモスクワ郊外でのピックアップトラック(ハイエース)の生産を計画していたが、1999年に白紙撤回した⁵¹⁾。しかし、寡占化が進む自動車業界にあって、世界市場での競争はロシアにも波及している。政治・経済の安定が進み、欧米のライバルが現在の計画を前進できれば、トヨタも計画の復活を視野に、近い将来、再検討を迫られることになる。

5. むすびにかえて

本稿では、ロシアへの外国資本の流入、外国企業のロシアでの活動、活躍中の主要な欧米企業のビジネスにスポットを当て、世界経済におけるロシアの位置付けを明らかにしてきた。体制転換後の縮小均衡の5年を経て、ようやくロシアの国内経済に復活の兆しが見えてきた。それに呼応するかのように、実体経済への直接投資に重点が移ってきている。しかし、現状では石油・天然ガス、食品産業、流通・外食など、賦存資源と未発達で広大な市場のみがロシアの立地特殊的優位(LSA)を構成している。LSAをいかに高度化できるかが今後のカギであるし、そのためには政府の戦略とリーダーシップが欠かせない。

今後の研究課題は、ロシアにおけるLSAと企業特殊的優位(FSA)・経営戦略の関係をマクロの領域からミクロのレベルに広げるために、個別企業ごとの分析を加えることである。そうすることによって、ロシアの投資環境を実態面からよりクリアに把握できるものと思われる。また、立地と企業の相互作用を双方の競争優位性構築の観点から理論的に整理することである。さらには、ロシアにおいて、経済の転換がなかなか進まない理由として、社会資本の問題が取り上げられている。この問題は、中国など他の国との比較も踏まえ、将来を見据え、問題点と課題を検討する必要がある。

ると考えられる。

（いまい まさかず・本学経済学部講師）

- 1) 日本経済新聞社(2000)、p. 35。
- 2) *Financial Times*, 20/iii/1997.
- 3) 極東サハリン州のホテルサッポロ、サンタリゾートホテルの所有権をめぐる争いなど、これまで頻発している。
- 4) Hanson(1997)は社会資本(Social Capital)、袴田(平成8年)はバザール経済という用語を使用し、ロシアでは遵法精神や契約履行が当然視されておらず、ビジネスを行なううえでの取引コストが極めて高いことを指摘している。
- 5) *Financial Times*, 4/iv/2000.
- 6) World Bank(1999)は直接投資の意義として、国内市場の競争促進による資源の効率的配分、技術移転による生産性向上を挙げている。(p. 81)
- 7) *St. Petersburg Times*, 4/iv/2000.
- 8) GDPが縮小するなか、98年の国内投資はGDP比20%に留まり、経済が成熟化し、GDP自体が大きな先進国並のレベルとなっている。ちなみに、中国はGDP比39%に達する。(World Bank, 1999)
- 9) 日本経済新聞、18/iv/2000.
- 10) IMF(1999), p. 106.
- 11) 日本貿易振興会(2000)、pp. 17-47.
- 12) EBRD(1999).
- 13) EBRD(1999) p. 261.
- 14) ロシア国家統計委員会(1998) p.753.
- 15) IMF(1993) p. 95.
- 16) アンドリアノフ(1999) p. 35.
- 17) 坂口(1998)、pp. 22-33.
- 18) 上垣(1999)、p.181.
- 19) ロシア東欧貿易会モスクワ事務所ボロンツォフ副所長より聴取(22/iii/2000)。
- 20) エクスペルト(2000)によれば、外国投資家にとって潜在力の高い投資先は、スベルドロフスク州、モスクワ州、モスクワ市、サンクトペテルブルグ市、ロストフ州である。逆にリスクの高い投資先は、タタールスタン共和国、ニジェーラッド州、アストラハン州、モスクワ市、モスクワ州である。法的条件の整っているのは、ノブゴラッド州、カリーニングラッド州となっている。
- 21) 日本の大手商社も参加するサハリンプロジェクトは統計上アメリカの投資案件として換算されている。他方、日本たばこ産業(JT)の米国RJRナビスコ社海外部門買収によって、JT傘下に入ったロシアの2工場もオランダ子会社を通じて出資するかたちをとっており、こちらも統計上、日本の対ロ投資として現れていない。しかし、日本企業が対ロビジネスにおいて主要なプレイヤーでないことには変わりない。(国際貿易投資研究所、平成12年、pp. 61-2)
- 22) 国家統計局(1999)、p.596.
- 23) ロシア東欧貿易会モスクワ事務所岡田所長より聴取(22/iii/2000)。
- 24) All-Russia Market Research Institute(1999).
- 25) EIU, 5/iv/1999.
- 26) *New York Times*, 1/v/1999.
- 27) EIU, 3/v/1999.
- 28) *St. Petersburg Times*, 4/iv/2000.
- 29) 読売新聞、8/vii/1999。なお、1996年に発効したサハリン2生産物分与(PS)契約によれば、25年の契約期間に総額で約100億ドルが投資される予定になっている。(坂口1998/4)
- 30) *St. Petersburg Times*, 4/iv/2000.
- 31) *St. Petersburg Times*, 4/iv/2000.

- 32) *New York Times*, 1/v/1999. 『経済と生活』 v/1999。
 33) 『経済と生活』 No.21 v/99。
 34) EIU, 13/ix/1999。
 35) 『経済と生活』 No.21 v/99。
 36) EIU, 14/xii/1999。
 37) EIU, 15/xi/1999。
 38) 『経済と生活』 No.21 v/99。
 39) EIU, 24/viii/1998。
 40) たばこ産業では、フィリップモリス(Philip Morris)がレニングラード地区に3億3000万ドルかけて、年産250億本の巨大たばこ工場を開設した。同地区では5番目のたばこ工場となる。(EIU, 28/ii/2000)
 41) 『経済と生活』 No. 21 v/99. 『東欧経済ダイジェスト』 (14/ii/2000)によれば、現在店舗数はモスクワに27店、全国に52店ある。1995年にはモスクワ郊外に、パン、ハンバーグ、ポテトを供給するための工場を建設している。
 42) この分野で日本からロシアに進出しているのは、ドトールコーヒーと味の素である。前者は、大手商社と組んで、モスクワに1店舗展開しているだけで、現時点での事業拡大計画はない。後者は、研究開発型投資であり、ロシア市場をターゲットとした展開は次の段階といえる。
 43) 坂口(1999)、p.60。
 44) 日刊自動車新聞社(1999)によれば、乗用車・商用車合計で年間販売台数100万台を超える市場は世界で10国程度しかない。
 45) サン・チュン・リー(Li, San-Chzhun, 2000)は外国自動車メーカーが対口直接投資を計画する理由について、潜在性のある市場、輸入禁止的な関税、相対的に進歩的なビジネス、安価で質の高い労働力を挙げている。
 46) EIU, 29/iii/1999。
 47) 坂口(1999)、p.90。
 48) 坂口(1999)、p.80。
 49) *St. Petersburg Times*, 11/ii/2000。
 50) EIU, 29/iii/1999。
 51) EIU, 28/vi/1999。

参考文献：

- All-Russia Market Research Institute(1999) ' FDI in Russia: Trend and developments ' *Russia: Foreign Economic Relations*, No.4.
 アンドリアノフ D.(1999) 「ロシア外国投資の現状」『調査月報』10月号、ロシア東欧貿易会。
 エクスペルト(Ekspert)(2000), 「ロシアの地域の投資受入レーティング(Reiting investitsionnoi privlekatel'nosti regionov Rossii)」 URL:www.expert.ruより14/iii/2000に採取。
 European Bank for Reconstruction and Development(EBRD)(1999), *Transition Report 1999*.
 袴田茂樹(平成8年) 『沈みゆく大国』新潮社。
 Hanson, Phillip(1997) ' What Sort of Capitalism is Developing in Russia? ' *Communist Economies & Economic Transformation*, Vol.9, No.1.
 IMF(International Monetary Fund)(1993), *Balance of Payments Manual Fifth Edition*.
 IMF(International Monetary Fund)(1999), *Russian Federation: Recent Economic Developments*.
 国家統計局(1999) 『中国統計年鑑1999』中国統計出版社。
 日本貿易振興会(2000) 『2000年版ジェトロ投資白書』日本貿易振興会。
 国際貿易投資研究所(平成12年) 『ロシアの経済・投資環境に関する調査報告』。
 日刊自動車新聞社(1999) 『自動車産業ハンドブック2000年度版』。
 日本経済新聞社(2000) 『グローバル経営者の時代』日本経済新聞社。
 Li, San-Chzhun(2000) 「ロシアの自動車産業：競争力と外資導入(Rossiiskaya Avtomobil' naya Promyshlennost' : Konkurento-Sposobnost' i Privlechenie Inostrannogo Kapitala)」 『経済の諸問題(Voprosy Ekonomiki)』2月号。

ロシア向け投資の現状と欧米進出企業（今井）

- ロシア国家統計委員会(1998)『ロシアの地方(Regiony Rossii)』。
- 坂口泉(1998)「西側の対ロシア投資の現状」『調査月報』4月号、ロシア東欧貿易会。
- 坂口泉(1999)「ロシア貿易・産業情報」『調査月報』10月号、ロシア東欧貿易会。
- 上垣彰(1999)「国際収支と資本移動」『転換期のロシア経済』久保庭=田畑編、青木書店。
- United Nations Conference on Trade and Development(UNCTAD)(1999), *World Investment Report*.
- World Bank(1999), *World Development Report 1999/2000*.
- Yudanov, Yu(1999)「ロシアへの外国投資：地域の視点(Inostrannye Investitsii v Rossii: Regional ' nye Aspekt)」『世界経済と国際関係(Mirovaya Ekonomika i Mezhdunarodnye Otnosheniya)』No.1. *Business Eastern Europe*, The Economist Intelligence Unit(EIU)各週号. *Financial Times*.
- 『経済と生活(Ekonomika i Zhizn ')』各週号。
- 『ロシアの社会経済情勢(Sotsial ' no-Ekonomicheskoe Polozhenie Rossii)』ロシア国家統計委員会、各月号。 *St. Petersburg Times*. URL: www.times.spb.ruより採取。
- 『東欧経済ダイジェスト』各週号。