

研究ノート

BRICs の対内・対外直接投資動向と BRICs を基盤とする多国籍企業 Inward and Outward Foreign Direct Investment of BRICs countries and Multinational Enterprises based on BRICs countries

手 島 茂 樹

(二松学舎大学)

要旨

従来、直接投資は先進国企業による先進国間相互投資が主体であったが、近年は、BRICsを中心に、発展途上国の対内・対外直接投資が増加している。対内直接投資の動機には、発展途上国市場の確保、低コストでの生産、及び、天然資源の確保等がある（いずれも「資産利用型」の投資）が、これら発展途上国の対外直接投資の拡大は、伝統的理論が想定するよりも、早く生じている。UNCTADの世界投資報告（WIR）では、これを、外国企業の優れた経営資源を獲得するための「資産増大型」の投資によるものと想定している。筆者は、近年の先進国企業の直接投資の多くがクロスボーダーM&Aであることから、先進国企業の直接投資自体が、「資産増大型」の投資となっており、発展途上国企業は、そうした先進国企業との協調と競争のなかで、国際競争力をつけたと考える。そうした発展途上国企業は、中国、インドに顕著に見られる。

Abstract

The majority of Foreign Direct Investment (FDI) is mutual investment among developed countries by their multinational enterprises (MNEs). However, it is noteworthy that inward and outward FDI of developing countries is prominently growing. Inward FDI to developing countries, especially, BRICs countries, is accelerated by “asset exploiting” FDI, including market-seeking FDI, efficiency-seeking FDI and natural resource-seeking FDI. Outward FDI is growing unexpectedly while per capita income of those countries is in still low level. World Investment Report 2006 assumes that developing countries firms are motivated by “asset augmenting” FDI for obtaining managerial resources of developed countries MNEs. However, the author finds that “asset augmenting” FDI is prevailing among developed countries MNEs in the form of cross boarder M&A. The competition and cooperation between developed countries’ MNEs and developing countries’ firms have strengthened competitiveness of the latter.

キーワード

「資産利用型」(asset exploiting) の投資、「資産増大型」(asset augmenting) 投資、クロスボーダーM&A、先進国企業との協調と競争による発展途上国企業の競争力強化

I. 本稿の目的・構成

発展途上国を基盤とする多国籍企業（以下、発展途上国多国籍企業）については、これまで国別に「中国企業の競争力」(安室、2003)、「ラテンアメリカ多国籍企業論」(堀坂、細野、古田島、2002) 等で、個別に解明が試みられているが、これらを統一的に把握しようとする試みは、僅かに、国連 UNCTAD の World Investment Report 2006 の特集号で、行われているに過ぎない。しかし同書では、専ら、先進国を基盤とする多国籍企業（以下、先進国多国籍企業）とは異なる、これら発展途上国企業の特性に焦点が当てられており、先進国多国籍企業のグローバルな活動が、発展途上国多国籍企業の発展に及ぼす効果については、必ずしも十分な検討が行われていない。本稿では、先進国多国籍企業の発展途上国における活動が発展途上国企業の対外直接投資活動を誘発し、当該発展途上国の発展段階にかかわらず、急速な企業成長を生じうる可能性について論ずる。具体的には、BRICs（ブラジル、ロシア、インド、中国）の対内・対外直接投資動向の特徴を明らかにし、これら発展途上国を基盤とする多国籍企業の発展の要因について上記の視点から、検討する。本稿の構成は以下の通りである。第 II 章では、発展途上国の対内・対外直接投資動向を、先進国との対比で示し、投資主体としての発展途上国多国籍企業の発生理由について論ずる。第 III 章では中国、ブラジル、インド、ロシア各国の対内・対外直接投資及び各国の多国籍企業について論ずる。第 IV 章では、先進国を基盤とする多国籍企業と協調と競争をしつつ、急成長する発展途上国多国籍企業の事例を検討する。第 V 章は、第 IV 章までを踏まえた本稿の結論である。

II. 発展途上国の対内・対外直接投資の拡大とその理由

(2.1) 発展途上国の対内・対外直接投資の拡大

直接投資は、先進国企業によって行われることが多い。先進国多国籍企業は、発展途上国企業が持たない経営資源を有するため、近年の直接投資は先進国多国籍企業による先

進国間相互のクロス・ボーダーM&Aが主力であった。

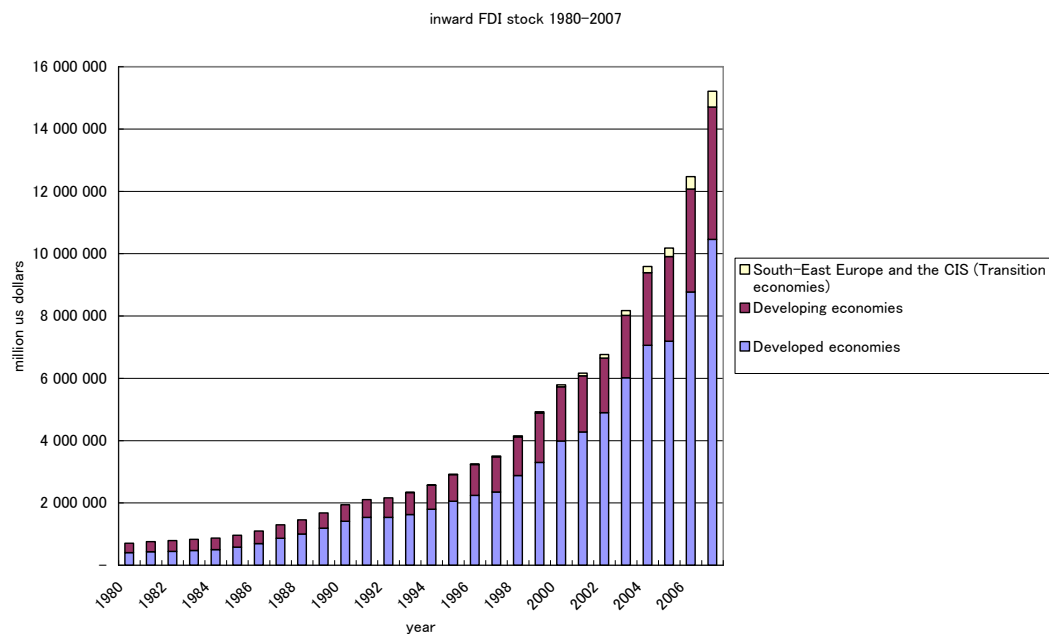
しかし、近年、ストックで見ても（図1）、フローで見ても（図2）、発展途上国への対内直接投資のシェアが増加傾向にある。国別には、ストックでみて、香港・中国（除く香港、以下同じ）・シンガポール等の東アジア、および、ブラジル・メキシコ等の中南米、さらに、ロシアへの投資が急伸している（図3）。

その背景には、BRICs 諸国等、発展途上国の国内市場の成長が著しく、先進国多国籍企業の関心を集めていること、生産・輸出拠点としての発展途上国の役割も増大していること等がある。

発展途上国への対内直接投資ほどではないが、発展途上国からの対外直接投資のシェアも、ストックでも（図4）、フローでも（図5）、増加傾向にある。国別には、香港・台湾・シンガポール・中国等の東アジア、ブラジル・英領バージン諸島等の中南米、そしてとりわけロシアの急伸が目立つ（図6）。

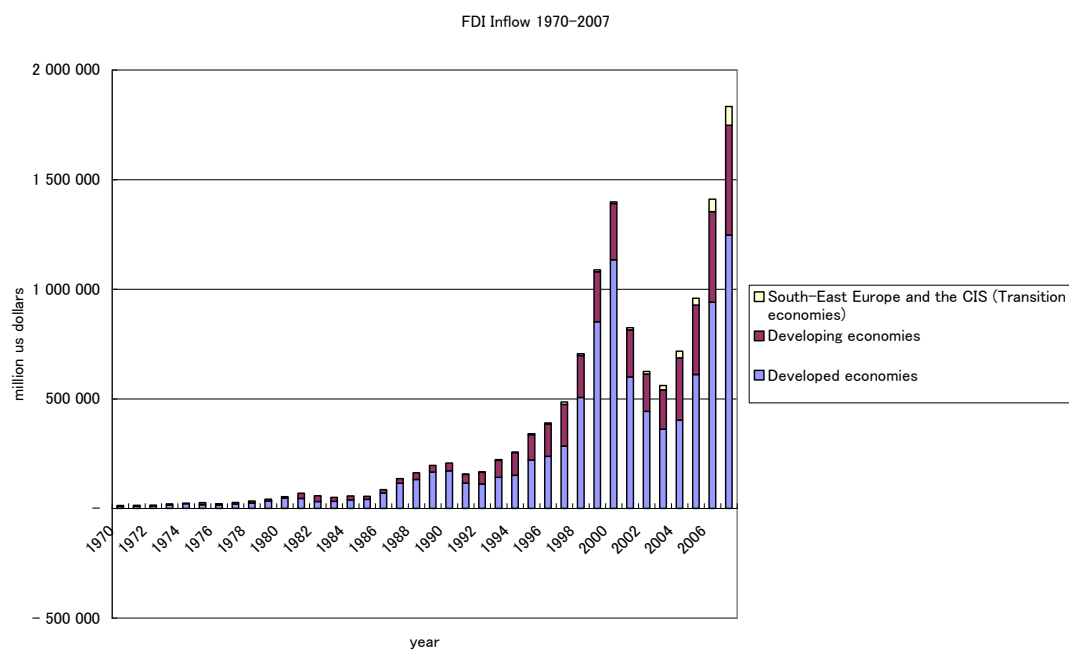
国際金融センターであり、また、中国とのラウンド・トリッピング（すなわち、中国企業が、外国投資の恩典を獲得するために、香港法人に投資し、当該香港法人が中国に投資を行うため、本来中国国内投資であるものが、二重に海外直接投資として計上される取引）が多いとみられる香港や、同じく国際金融センターのシンガポール、タックスヘイブンである英領バージン諸島を除けば、BRICs等の新興発展途上国が、対内・対外直接投資増加の主役である。但し、インドは他のBRICsに比べ、対内・対外投資共に規模が小さい。

図1 世界の対内直接投資残高の推移（先進国向け・発展途上国向け・体制移行国向け別）
 （1980—2007年）（単位：百万米ドル（以降、百万ドルと表記））



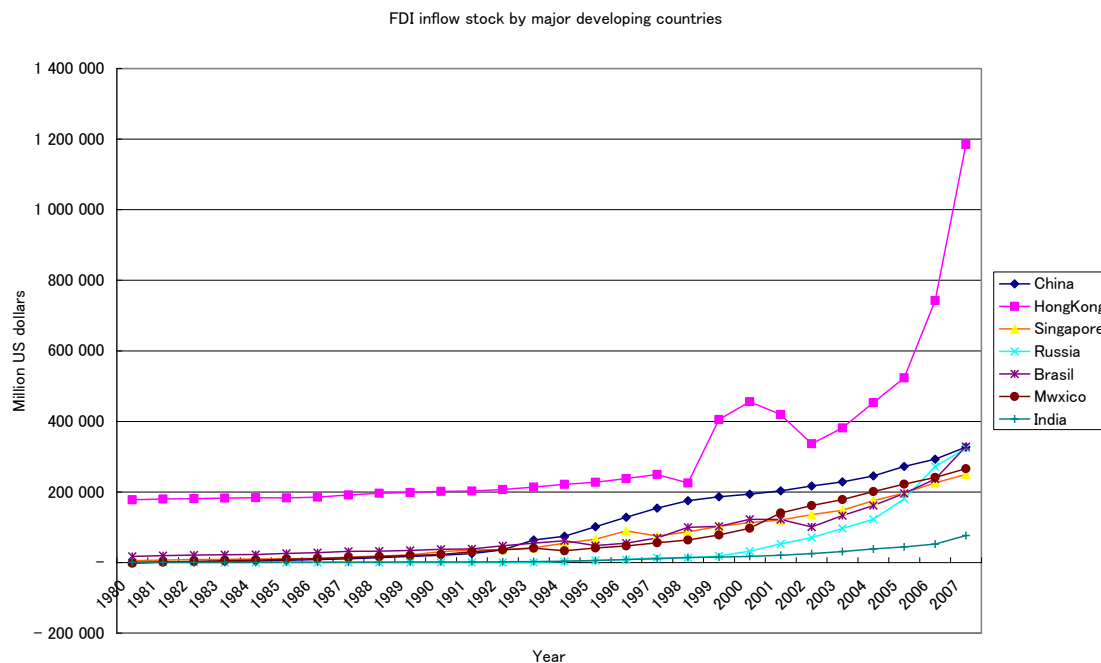
（UNCTAD, World Investment Report 2008 より筆者作成）

図2 世界の対内直接投資フローの推移（先進国向け・発展途上国向け・体制移行国向け別）
 （1980—2007年）（単位：百万ドル）



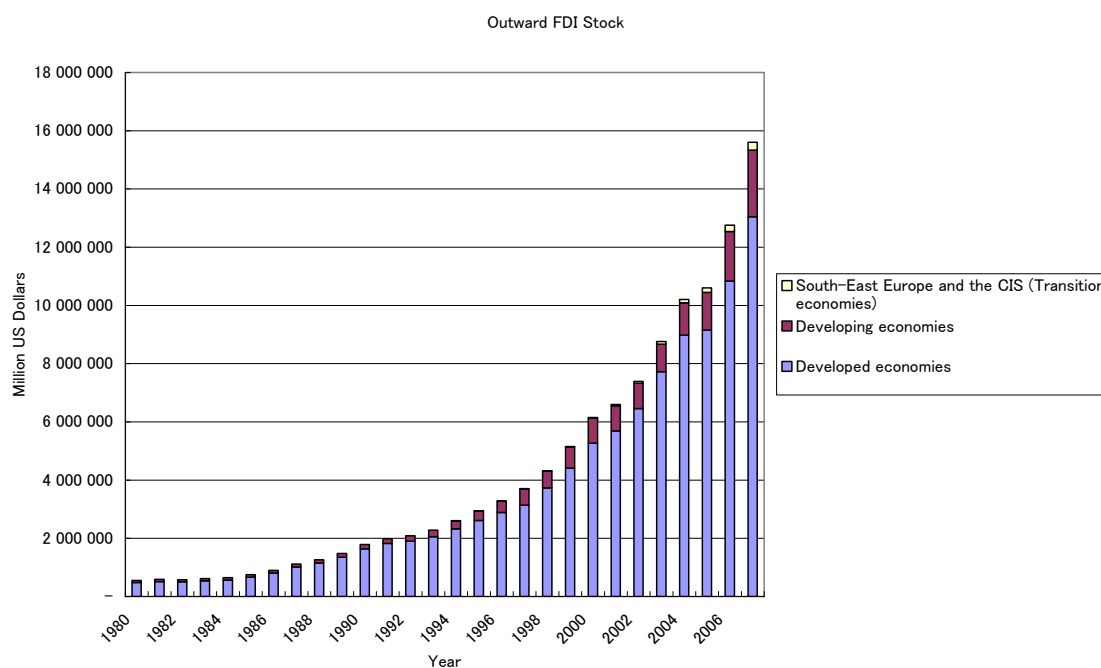
（UNCTAD, World Investment Report 2008 より筆者作成）

図3 主要発展途上国・体制移行国の対内直接投資残高推移（1980—2007年）（単位：百万ドル）



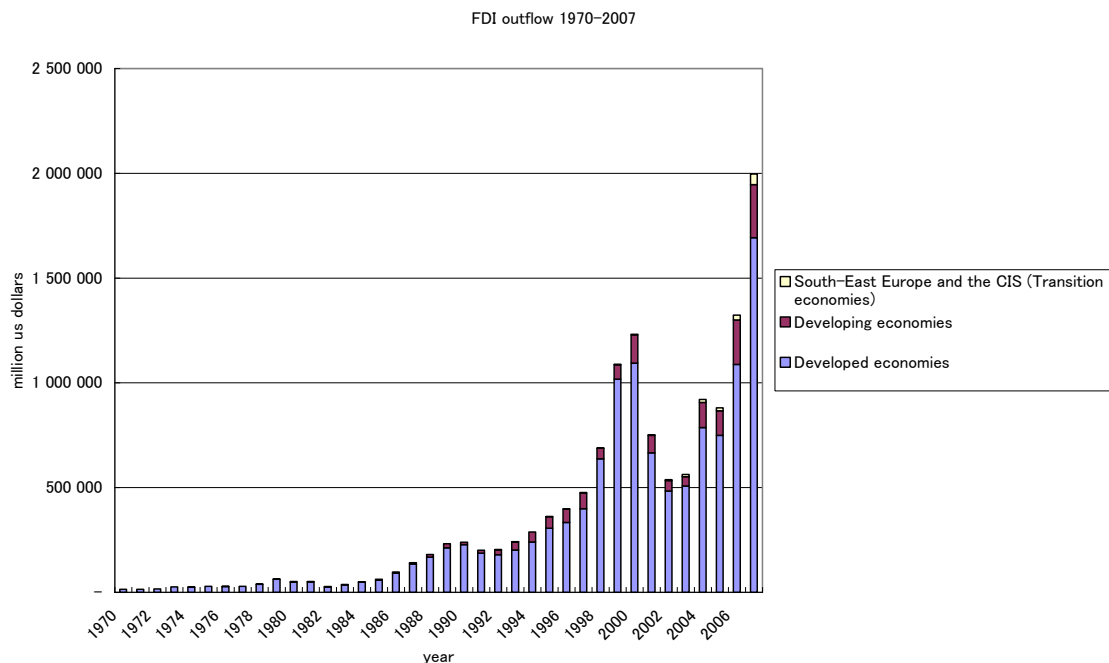
(UNCTAD, World Investment Report 2008 より筆者作成)

図4 世界の対外直接投資残高の推移（投資母国としての先進国・発展途上国・体制移行国別）（1980—2007年）（単位：百万ドル）



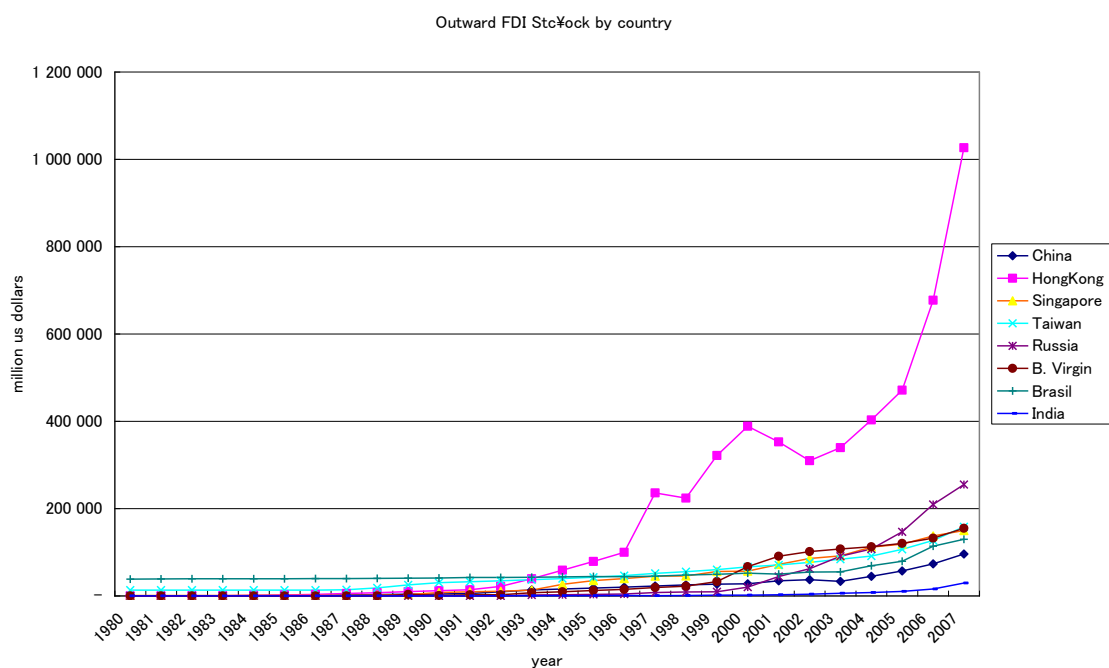
(UNCTAD, World Investment Report 2008 より筆者作成)

図5 世界の対外直接投資フローの推移（投資母国としての先進国・発展途上国・体制移行国別）（1980—2007年）（単位：百万ドル）



(UNCTAD, World Investment Report 2008 より筆者作成)

図6 主要発展途上国・体制移行国の対外直接投資残高推移（1980—2007年）（単位：百万ドル）



(UNCTAD, World Investment Report 2008 より筆者作成)

(2.2) 発展途上国の対内・対外直接投資増加の背景・動機、発展途上国多国籍企業

(2.1) で見たように、発展途上国への直接投資に加えて、発展途上国からの直接投資の増加傾向は、近年の世界の直接投資の大きな特長である。多国籍企業の対外直接投資の伝統的な考え方によれば、十分な経営資源を有する先進国多国籍企業は、その企業固有の競争優位を用いて、海外事業に伴う困難を克服し、海外立地の優位性をも生かしつつ、直接投資を拡大し、海外事業を成功させることができる。しかし、十分な経営資源を持たないと考えられる発展途上国企業からの直接投資が増加しているのは、伝統的な考え方では説明できない。これに対し、一つの回答を出しているのは UNCTAD の World Investment Report (WIR) 2006 である。その論旨は、以下のとおりである。対外・対内直接投資のポジションと発展途上国の 5 段階の発展段階を関係付ける J. Dunning 等の IDP (Investment Development Paths) 理論に照らせば、BRICs 等の発展途上国は、近年の急激な経済成長にもかかわらず、一人当たり所得レベルのレベルは依然として低く、したがって国内市場を基盤として自社の経営資源を形成し、国際競争力を涵養した多国籍企業は、存在しないはずである。IDP 理論によれば、多くの発展途上国が、まだネットで見ると対内直接投資が大規模に推進されるべき段階にあるとされる。それにもかかわらず、(2.1) で見たように発展途上国からの対外直接投資も増えつつある。また、下記で述べるように、近年、クロスボーダーM&A を含む発展途上国の対外直接投資が増加しつつある。

WIR2006 では、十分な経営資源を持った先進国多国籍企業が自社の保有する経営資源を海外の立地で活用する伝統的な直接投資を、「資産利用型 (asset exploiting) の直接投資」と名づけた上で、先進国多国籍企業ほど十分な経営資源を持たない発展途上国企業の場合には、こうした先進国多国籍企業と同様の行動に加えて、外国企業の優れた経営資源を獲得するための「資産増大型 (asset augmenting) 直接投資」を行うことが重要であり、これが大きな特徴であるとしている (注1)。なお、伝統的な「資産利用型 (asset exploiting) の直接投資」の中には、目的別に、「市場確保型 (market-seeking)」、「効率追求型 (efficiency-seeking)」および「天然資源確保型 (resource-seeking)」の直接投資を含む。もちろん、現実の投資事業には、複数の目的を併せ持つものも多い。

しかし、UNCTAD とは異なり、筆者は、「資産増大型直接投資」は発展途上国多国籍企業だけでなく、先進国多国籍企業にも、生じており、こうした現象が最終的に、発展途上国の対内・対外直接投資の拡大を生じていると考える。

激しい国際競争に直面している先進国多国籍企業は、世界規模での汎用品化・モジュ

ール化の中で、国際競争に生き残るために、発展途上国を含む世界中に拠点を展開し、また、発展途上国企業を含む外国企業と効率的な戦略提携・国際分業を行う必要がある。これによって、海外子会社および提携先現地企業の経営資源をも利用しつつ、新たなグローバル商品を開発し、市場に送り出すことが出来る。そうした意味で、先進国多国籍企業もまた、発展途上国も含めた世界規模で、特に、市場情報・技術情報等の、知的資産増大のための「資産増大型直接投資」を行っている、とみられる（注2）。この過程で、先進国多国籍企業が、発展途上国の人的資源の獲得等のため、従来よりも多くの経営資源を発展途上国に移転すれば、発展途上国企業にもこれら先進国企業の経営資源を獲得することの出来る大きな機会が生ずる

日本企業に即して考えれば、アジア現地市場を開拓するために、良質の現地人材を確保しようとするれば、日本企業固有の競争優位を見直さざるを得ない面がある（注3）。

一方、自社の経営資源が十分でないことを十分に認識しており、かつ、卓越した経営感覚を持つ発展途上国企業経営者が存在すれば、「資産増大型直接投資」をも志向する先進国企業との様々な競争と協調の過程を通じて、自国に進出した先進国企業から、生産技術、研究開発能力、資金等を獲得することができ、これを自社の強みと結びつけることによって、国際競争力を強化できる。

こうした発展途上国企業は、いずれは、経営資源の一層の獲得を図るための「資産増大型」の直接投資行動をとるようになる。

投資受入国の発展段階を超えて、発展途上国からの直接投資が活発化するのには、こうした共に「資産増大型直接投資」を志向する先進国多国籍企業と発展途上国多国籍企業の相互作用・シナジー効果によるものと考えることが出来る。

発展途上国企業自身が、旺盛な企業家精神と適切な事業戦略を持っていれば、世界経済のグローバルな一体化を背景に、先進国の多国籍企業が保有する経営資源にアクセスすることが可能となった結果、企業発展は、投資母国たる発展途上国が保有している動的な比較優位、あるいは、競争優位、または国の要素集約度のレベルを超えて行い得る。以上の状況を図式で簡略化して示すと、下記図7のとおりであり、発展途上国の企業のうち特に優れた企業家精神をもつものは、集中的に先進国多国籍企業の経営資源を利用することが出来、これを自社の強みと結びつけることによって、国際競争力を強化できるからである。

Tarun Khanra and Krishna G. Palepu (2006) によれば、発展途上国を基盤とする企

業は、インフラストラクチャが不十分なビジネス環境に慣れており、そうした状況の中でうまくビジネスを行うことにかけては、先進国企業よりも習熟している点が、これら発展途上国企業の強みであるとしている。また資金調達や人材育成に関しては、独自の信用力や人材育成方法を心得て、十分な成果を挙げることも可能であるとしている。したがって、これら発展途上国企業固有の強みと先進国企業から獲得した経営資源を結びつけることのできる有能な企業経営者が存在すれば、発展途上国企業は、急速に、国際競争力を強化できる。さらに、発展途上国企業といえども、一度国際的な評価を得れば資金調達においても先進国企業と同様に、NY 証券取引所や NASDAQ に上場することを通じて十分な資金調達も出来るし、人材獲得の可能性もある。

以上が筆者が提示する発展途上国多国籍企業についての作業仮説である。この仮説のメカニズムを定量的に証明するのは容易でないが、直接投資とクロスボーダーM&A の関係から、それを推測することは出来る。本節の残りの部分は、それに当てる。また、BRIC s 各国のケース（第 III 章）、企業ベースの事例（第 IV 章）から、上記のメカニズムの成立可能性を検証することもここらみる。定量的な証明は今後の課題である。

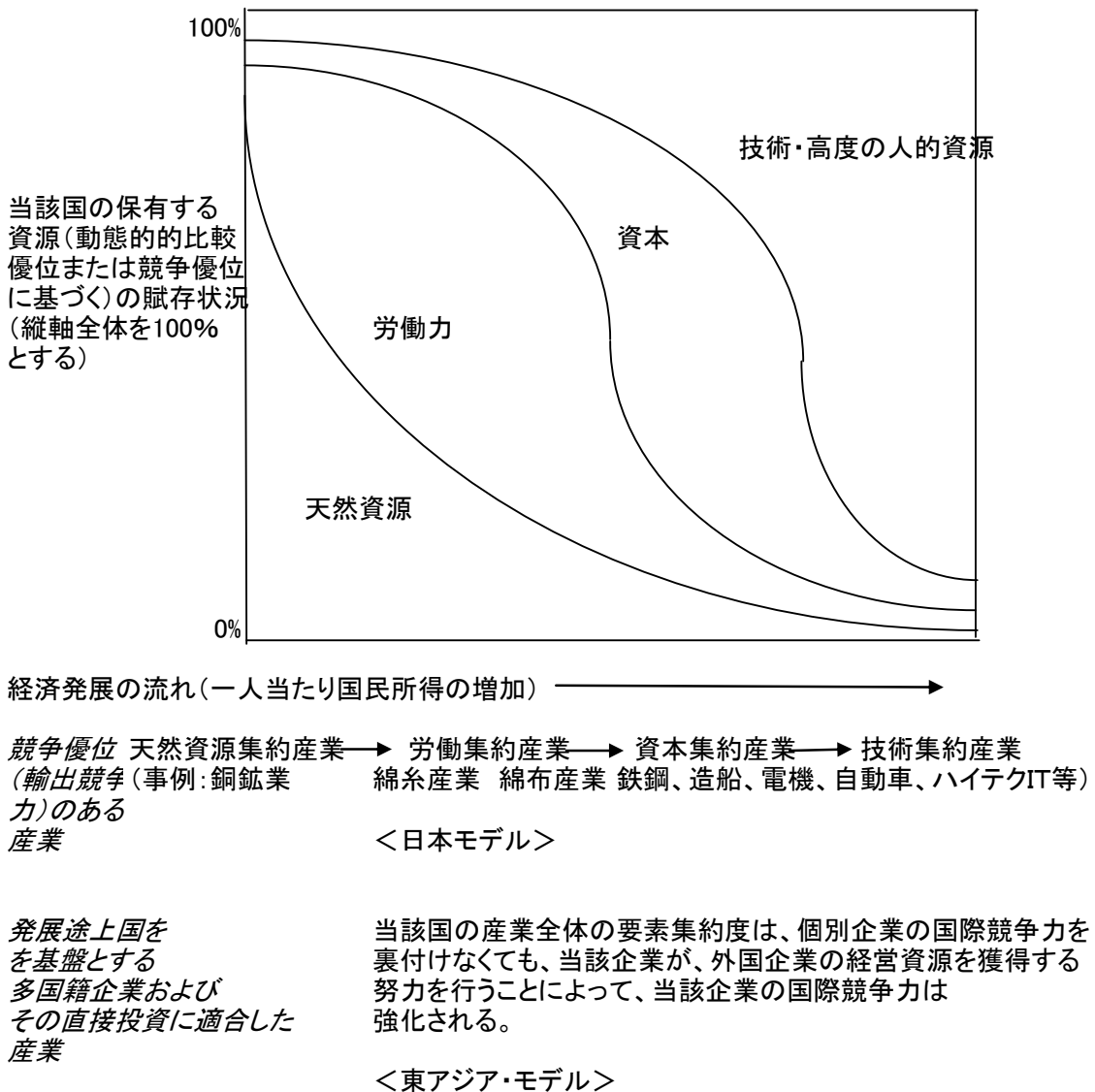
近年の世界的直接投資急増の理由として、先進国間のクロスボーダーM&A すなわち、国境を越えた企業合併・買収の盛行がある。近年のクロスボーダーM&A には、相手企業の経営資源を一気に獲得して時間節約を図るものが多く、「資産増大型直接投資」としての性格を持つ。世界規模でのクロスボーダーM&A を通じた先進国多国籍企業の「資産増大型直接投資」が、後述するように発展途上国多国籍企業の「資産増大型直接投資」を実行しうる基盤を形成したと考えられる。

IMF の国際収支マニュアルによれば、対外直接投資の形式的な定義は、海外現地法人の 10%以上の株式取得（これによって当該現地法人の実質的経営支配とみなす）、当該現地法人に対する貸付、および当該現地法人の再投資の三つのカテゴリーであるが、クロスボーダーM&A は多くの場合、50%以上の株式取得を伴うので、対外直接投資に含まれる、と考えられる。但し、厳密には、クロスボーダーM&A でも、買収企業の立地国内で資金調達すること等により、国際的な資金移動を伴わないものは、国際的な資金移動ではなく、その定義から、直接投資には入らない。

具体的に世界全体の直接投資フローとクロスボーダーM&A をみると、実現ベースと契約ベースという違いはあるもののほぼ同じトレンドを示しているのは注目される（図 8）。しかし、発展途上国への対内直接投資フローとクロスボーダーM&A (売却) を比較すると（図

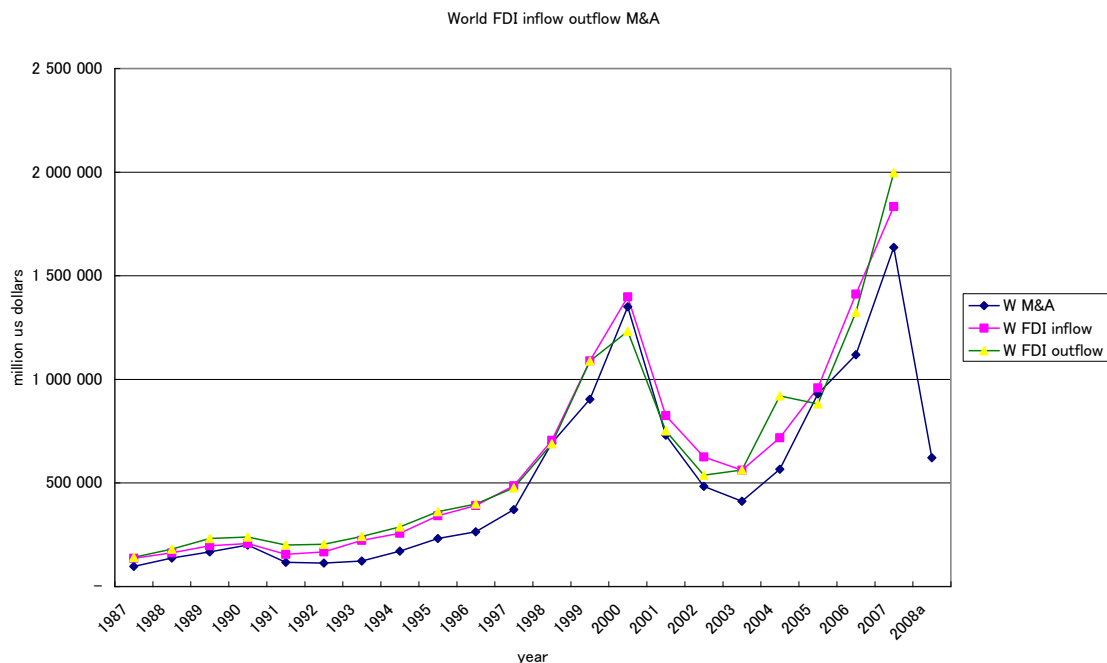
9)、クロスボーダーM&Aによらない、グリーンフィールド投資（新規企業の設立）によるものもかなり多いと考えられ、先進国への対内直接投資フローとクロスボーダーM&A(売却)の関係(図10)とはかなり異なる。これは、先進国間相互の直接投資はクロスボーダーM&Aが主力であること、および、一般的に、他企業の経営資源を獲得する競争力・資金力を持つのは先進国多国籍企業であり、買収対象になる魅力的な経営資源を有するのも先進国多国籍企業であるという事情によるものと考えられる。他方、発展途上国の現地企業には、買収対象になるような経営資源を有するものが少ないこと、発展途上国では依然として、企業買収に様々な規制が存在するという事情があろう。一方、発展途上国からの対外直接投資は、かなりの部分、クロスボーダーM&A(買収)によっており(図11)、これは、先進国からの対外直接投資とクロスボーダーM&A(買収)の関係により近い(図12)。これらは、天然資源分野等の国営企業による外国企業の買収等の「資産利用型」の直接投資に加え、先進国企業の経営資源を獲得するための「資産増大型」の直接投資が多いためであると見られる。多くの場合、先進国多国籍企業ほどは十分な経営資源を持たない発展途上国多国籍企業は、不足している経営資源を補うために、クロスボーダーM&A等を通じ伝統的な「資産利用型」の直接投資に加え、外国企業の経営資源の獲得を目指して「資産増大型」の直接投資を行うと考えられる。

図7 動的比較優位(競争優位)に基づく、国際競争力のある産業の推移と経済発展



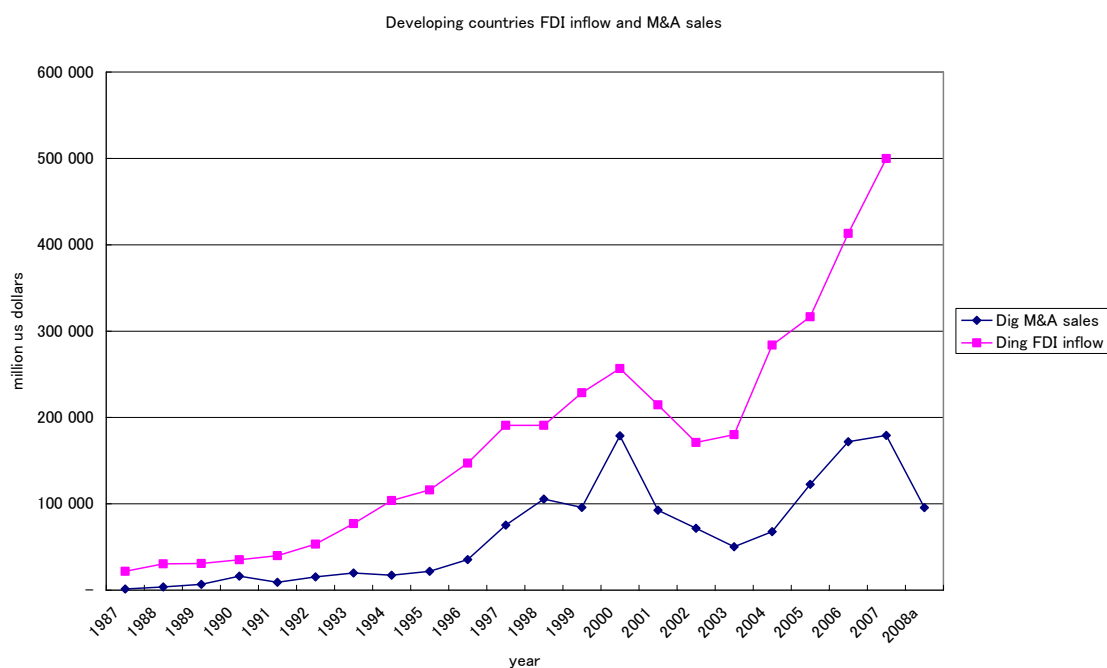
(出所: UNCTAD世界投資報告中の小沢輝智(コロラド大学)ダイアグラムに基づき修正)

図8 世界の対内・対外直接投資フローおよびクロスボーダーM&Aの推移（1987-2007年）（単位：百万ドル）（但し、2008年は1-6月）



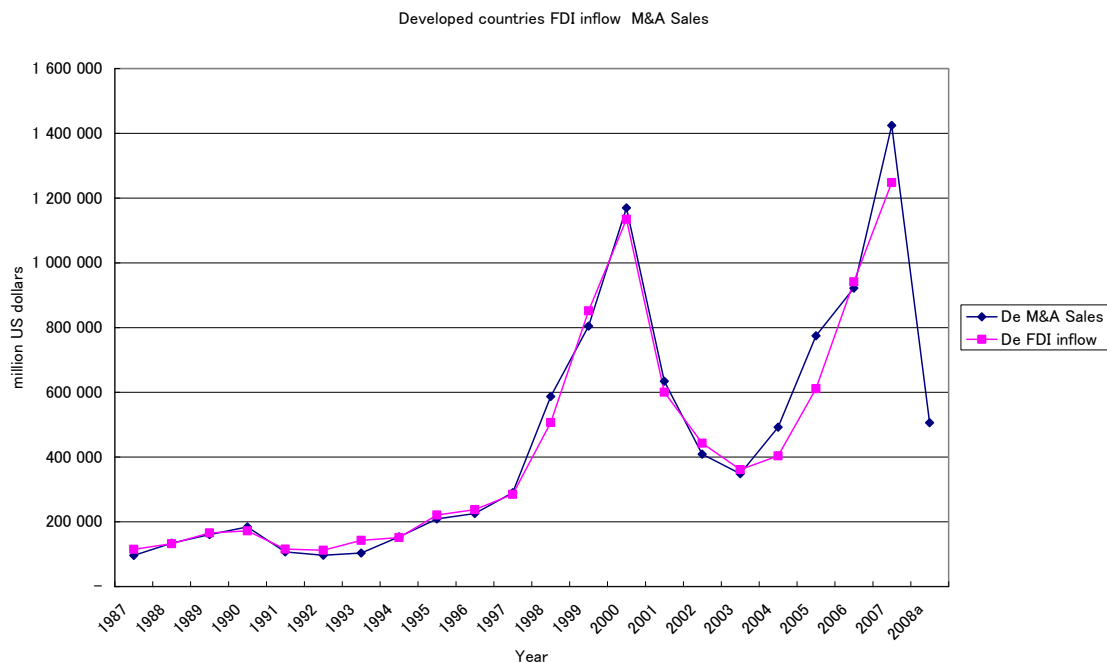
(UNCTAD, World Investment Report 2008 より筆者作成)

図9 発展途上国への対内投資フローとクロスボーダーM&A・売却額の推移（1987-2007年）（単位：百万ドル）（但し、2008年は1-6月）



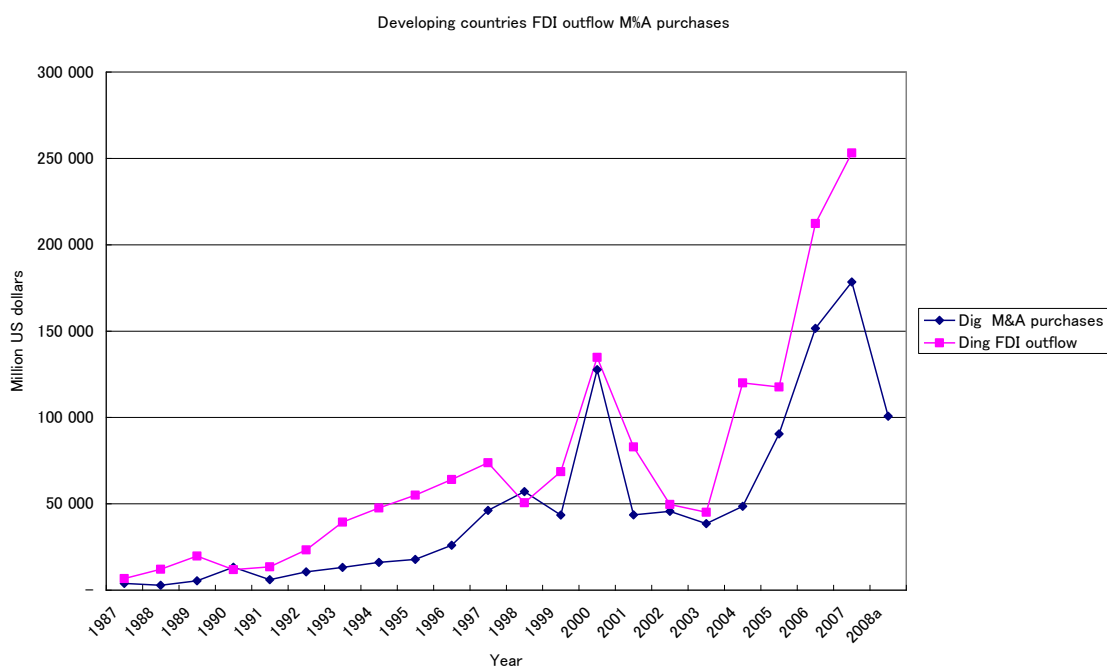
(UNCTAD, World Investment Report 2008 より筆者作成)

図 10 先進国への対内投資フローとクロスボーダーM&A・売却額の推移（1987-2007年）（単位：百万ドル）（但し、2008年は1-6月）



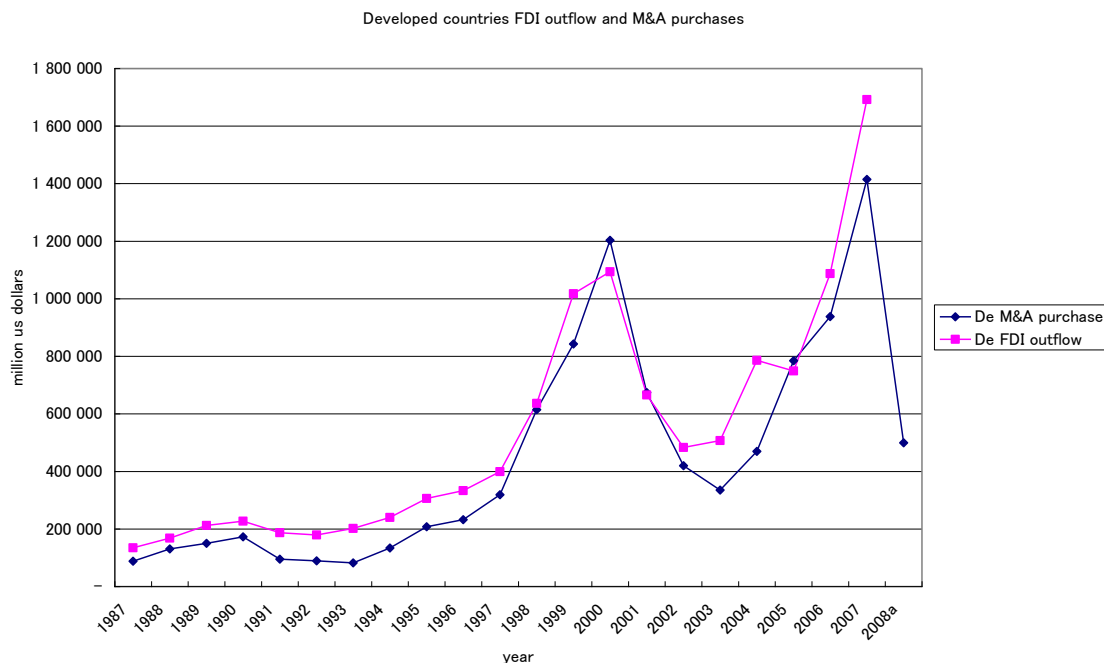
(UNCTAD, World Investment Report 2008 より筆者作成)

図 11 発展途上国からの対外投資フローとクロスボーダーM&A・買収額の推移（1987-2007年）（単位：百万ドル）（但し、2008年は1-6月）



(UNCTAD, World Investment Report 2008 より筆者作成)

図 12 先進国からの対外投資フローとクロスボーダーM&A・買収額の推移（1987－2007年）（単位：百万ドル）（但し、2008年は1－6月）



(UNCTAD, World Investment Report 2008 より筆者作成)

(2.3) 発展途上国からの対外直接投資の3分野

第2の国別の検討に入る前に、上記の先進国多国籍企業と発展途上国多国籍企業との相互作用ともいべき「資産増大型直接投資」現象は、業種別にはどこで生じうるかの検討しておくべきであろう。蓋然性からみて、厳しい国際競争に直面している自動車・エレクトロニクス等の製造業分野で最も顕著に生ずると考えられる。

WIR 2006では、発展途上国の対外直接投資は、業種別に3分野に分けているのでこれをベースに検討する（注4）。

第1次産業では、国有企業を含む、資源分野の多国籍企業が台頭し、先進国の多国籍企業と競合している。これらの企業は、自国の成長の資源制約の緩和のために、「天然資源確保型の直接投資」を行っている。これは伝統的な「資産利用型直接投資」に属する。

第3次産業の金融サービスや電力・通信・輸送等のインフラストラクチュアは非貿易財であり、現地市場への供給のために直接投資によって現地に進出する。この現地市場、または精々、地域市場では、グローバルな競争力のある企業というよりは、リージョナルに競争力を持つ企業が出現する。(3.2)で論ずるトランス・ラテン企業がその典型である。

ここでは地域限定的に、市場確保のための「資産利用型直接投資」を行っていると考えられる。

最も厳しい国際競争に直面している自動車・エレクトロニクス等の分野では、国際競争力のある現地企業が出現しうる。アジアの企業がそのメインプレイヤーである。代表的企業に、Acer（宏碁）、HONG HAI（鴻海）、友達光電、TSMC、HWAUEI（華為）、NEUSOFT（東軟集団）、Samsung、Kia Motor、Infosys、Wipro Technologies 等が挙げられる。

これら企業は、先進国多国籍企業との競争・提携やこれら企業の「資産増大型直接投資」を通じて、効果的に先進国多国籍企業の経営資源を利用することによって、当該国のマクロ経済的要素条件（または、資源賦存状況）にそれほど制約されないで成長できるものと考えられる。このため基盤とする発展途上国の一人当たり所得が未だ低いにもかかわらず、発展途上国多国籍企業の急速な発展が生じうる。

以上を踏まえて、「資産増大型直接投資」がどの程度活発化という視点から、BRICs 4カ国の状況を検討する。なお、香港向け対内・対外直接投資は巨額であるが、国際金融センターであるという特殊事情から今回検討の対象としない。

(注1) WIR、2006、第IV章、pp143－pp146 および第III章、pp104－pp106

(注2) Yves Doz のメタナショナル企業論も同様の趣旨と考えられる。英文参考文献①

(注3) 筆者は、こうした日本企業の競争優位を取引費用最小化のための、「日本型選好」に基づく TCM (Transaction Cost Minimization) 組織と捉えている (例えば、手島茂樹 (2006) 「変革期における日本企業の対外直接投資－日本企業の競争力強化への道」国際ビジネス研究学会年報 2006 pp151-169、手島茂樹 (2007) 「日本型選好、日本型人材、「費用最小化 (CM) 型組織」に立脚した日本企業は、海外事業を通じて、その国際競争力を再生できるか」異文化経営研究第4巻 pp42-57、TEJIMA, Shigeki (2006) “Changing Competitiveness of Japanese Firms and Role of Japan’s FDI” *The Indian Economic Journal* Vol. 54 No. 1, April-June, 2006, pp83-111 等)

(注4) WIR、2006、第IV章、pp150－pp154

III. BRICs の対内・対外直接投資の動向・特徴・動機、投資主体としての多国籍企業

本章における国別検討の目的はあくまでも、前第二章の作業仮説がどの程度成り立つかを定性的に見るものであり、各国別の事実関係の描写は最低限にとどめる。

(3.1) 中国

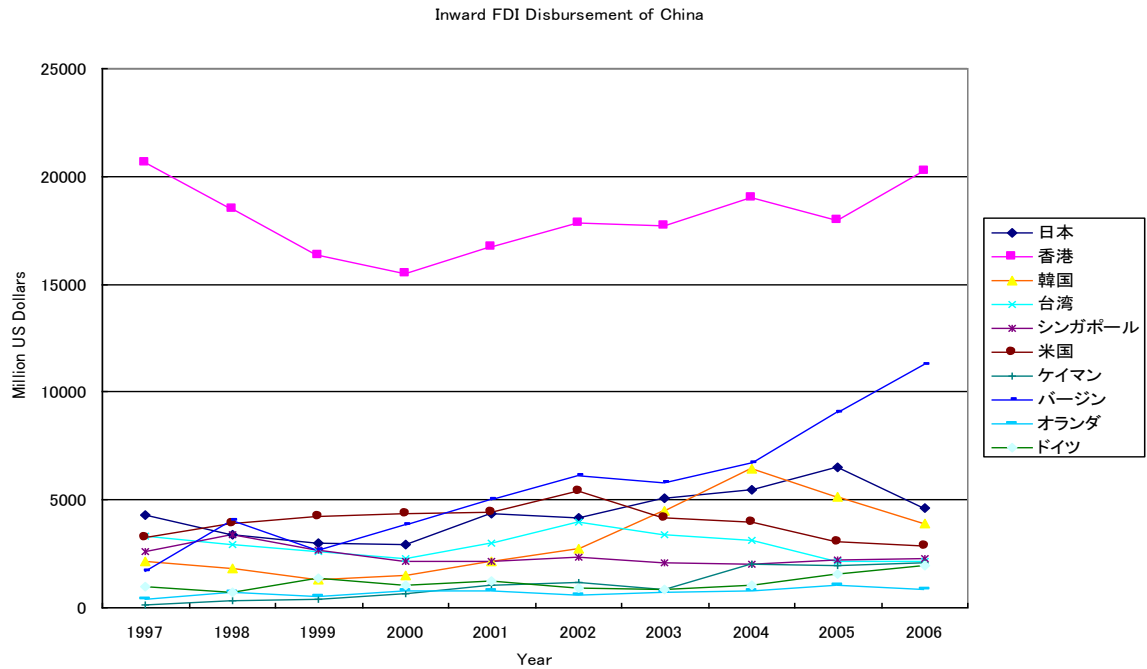
中国においては、「市場確保型」と「効率追求型」の「資産利用型の対内直接投資」が製造業を中心に行われてきたが、今や、投資政策の変更とマクロ経済環境の変化が、対内直接投資動向に影響を及ぼしつつある。

発展途上国及び体制移行国の対内直接投資残高で見て中国は 2006 年まで、香港に次ぎ、発展途上国及び体制移行国中の第 2 位であったが、2007 年には、1992 年以来 15 年ぶりにブラジルに抜かれて第 3 位となった（図 3）。また、中国の対外直接投資残高は、発展途上国及び体制移行国中の第 7 位である（図 6）。

1990 年代以降の対内直接投資残高の増加のペースは、対外直接投資のペースを上回り、中国の対外直接投資残高は 2006 年末時点で 733.3 億ドルと、その対内直接投資残高 2925.6 億ドルの 4 分の 1 程度である。

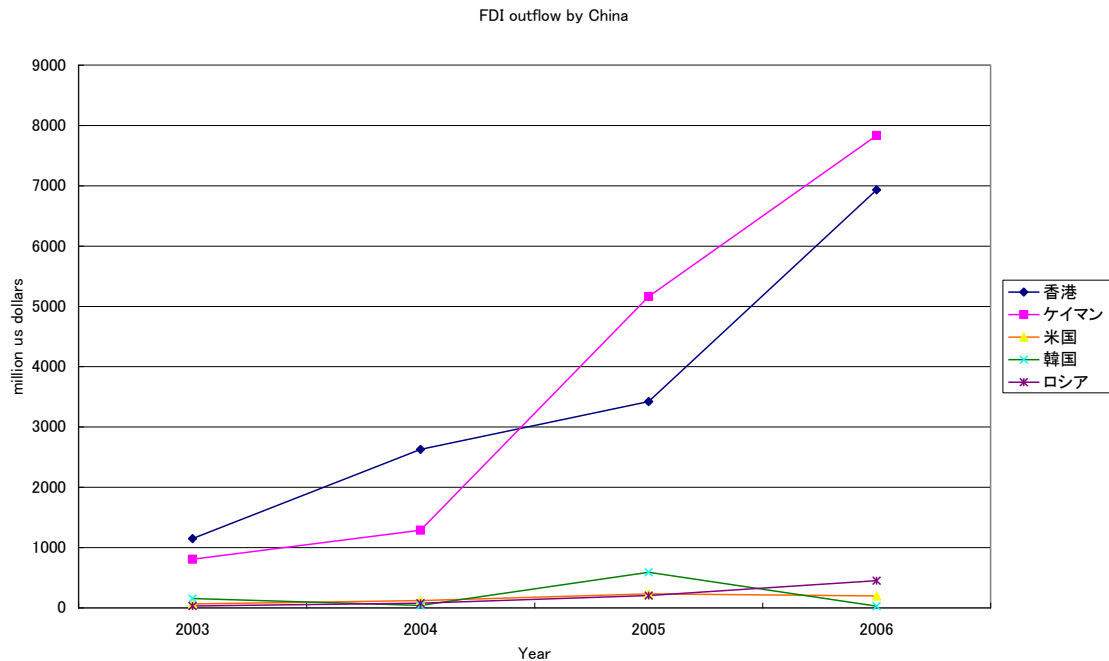
中国への毎年の対内投資フローの 3 分の 1 以上が、香港からの流入である（図 13）。しかし、その一部はラウンド・トリッピングであると考えられる。近年、香港からの流入の相対的なウエイトは低下しつつある一方、タックスヘイブンである英領バージン諸島からの投資フローが急増しつつある。香港や英領バージン諸島からの投資はタックスヘイブンを利用した迂回投資によるところが多いと見られる。香港や英領バージン諸島を除けば大口の投資国である日本・韓国・米国・台湾には近年、中国向け投資フローの減少傾向が見られる。これらは製造業投資のピークアウト、賃金・土地取得コストの上昇、輸出増値税率の引下げ・人民元レートの上切り等々の中国政府の外資政策の転換、マクロ経済の不安定化（2008 年夏までのインフレの高進、不動産バブルへの懸念、その後の国際金融危機・世界同時不況の影響による経済減速懸念）、2008 年初めの労働雇用法の制定等の要因によると見られる。但し、2008 年夏以降の財政・金融政策による景気刺激策への転換により、直近では人民元レートの上切り等が見られ、投資環境の見通しは流動的ともいえる。EU の場合は、生産拠点としては東欧に立地の優位があり、市場としてはインドにより大きな関心を持つため、中国向け投資のプレゼンスは小さいと見られる。

図 13 中国の対内直接投資フロー（実行額）の主要国別推移（1997-2006）



(中国商務省統計、中国商務年鑑に基づく「国際貿易投資研究所統計」より筆者作成) (単位：百万ドル)

図 14 中国の対外直接投資フロー（実行額）の主要国別推移（1997-2006）



(中国商務省統計、中国商務年鑑に基づく「国際貿易投資研究所統計」より筆者作成) (単位：百万ドル)

中国の対外直接投資残高の大半は、香港向けであり、その一部は、対内直接投資同様、ラウンド・トリッピングであると考えられる（図 14）。但し香港向けのウエイトは徐々に下がり、フローベースでは近年、ケイマンが香港を凌いでいる。こうした国際金融センター、タックスヘイブンへの投資に続くのは、アメリカ、韓国、シンガポール等を中心にした製造業関連投資およびロシア等への資源投資である。

中国の対外直接投資には、第 11 次 5 年計画（2006－2010）に基づく、「走出去」戦略による中国政府の支援が顕著であり、審査・認可手続きの簡素化、法制度の整備、外貨使用に関する規制緩和が行われている。中国政府が、重点的に支援する 4 つの分野として、① 国内経済発展のボトルネックを緩和する対外投資、② 輸出・労務輸出に寄与する生産部門及びインフラ部門への投資、③ 先進技術・管理ノウハウ・高度人材を獲得するための研究開発型投資、そして、④ サービス業の競争力強化につながる投資が、奨励される。また海外における「海外経済合作区」（中国企業工業団地）の建設を本格的に推進、2006 年 11 月、パキスタン、2007 年 2 月、ザンビア等で建設に着手している。これらの企業は国策的な「資産利用型直接投資」を行っていると考えられる。

中国では、ロシア等への「天然資源確保」を目的とする「資産利用型直接投資」やアフリカ等への「市場確保」や「効率重視」の「資産利用型直接投資」に加えて、米国、韓国、シンガポール等に対し、外国企業の技術、ブランド、流通網、研究開発能力、経営力の獲得を目指した「資産増大型」の直接投資を行っていると考えられる。但し、図 14 に見るように、国別対外直接投資では、香港、ケイマン等、国際金融センターや、タックスヘイブンへの直接投資が大半を占め、米国、韓国等への直接投資は、比較的小規模であるため、「資産増大型」の直接投資の実態を量的に捉えるのは容易でない。

(3.2) ブラジル

ブラジルには、1991 年までは対外直接投資残高が対内直接投資残高のそれを上回るという顕著な特徴があった。しかし、1990 年代後半以降、急速な対内直接投資残高の増大により、2007 年末の対内直接投資残高 3284.6 億ドルに対し、対外直接投資残高は 1298.4 億ドルである。(2.2) で述べた IDP (Investment Development Paths) 理論の想定とは逆に、残高ベースで見て、ネットの対外直接投資超過国から対内直接投資超過国に転じたわけである。ブラジルは、1994 年まで香港に凌駕されるまでは、発展途上国・体制移行国の中で最大の対外直接投資残高を保有していた（図 6）。しかし、2007 年現在は、香港、ロシア、

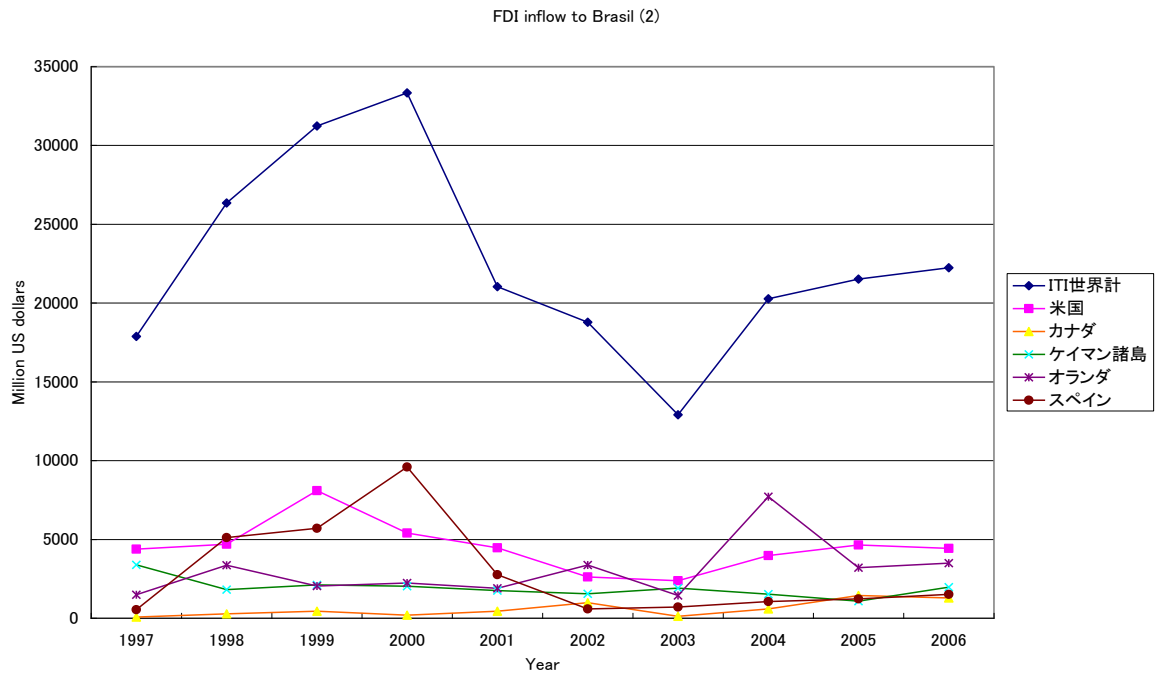
英領バーズ諸島、シンガポール、台湾に次ぐ発展途上国及び体制移行国の中では第6位の対外直接投資残高を持つ。21世紀にはいつてからは、再度、急速な対外直接投資残高の増加が見られ、2006年には対外直接投資フロー額（282億ドル）が初めて対内直接投資フロー額（187.8億ドル）を上回った。しかし、2007年には対外直接投資フローは大きく対内投資フローを下回った。このように、投資と開発の標準的な想定とはかなり異なる複雑な投資パターンを持つ国である。

業種別にも第3次産業が投資受入れの主力であったのが、製造業に移りつつあるという顕著な特徴を持つ。天然資源開発を目的とする資源部門への直接投資は、予想外に小規模である。UNCTADのCountry Profileにより、2000年末の対内直接投資残高を国別業種別に見ると最大の残高をもつ米国は、その半分以上（245億ドルのうちの141.9億ドル）を第3次産業部門に投資している。うち最大の業種は、郵便・通信（46億ドル）であり、次いでビジネス活動（43.7億ドル）である。米国の第2次産業部門に対する直接投資（99.5億ドル）は第3次産業部門に次ぎ、自動車・トレーラー等に対する投資（25.2億ドル）、化学・化学製品等に対する投資（15.6億ドル）が大きい。鉱業・採石（3億ドル）を含む第1次産業部門に対する投資（3.7億ドル）は、少額である。

ブラジルへの対内直接投資フローは、1996-2000年にかけて、急増した後、2003年まで急落、2004-2006年の間、回復傾向が見られた（図15）。対内投資フローの国別動向を見ると、1990年代後半の対内直接投資フロー増大期には、スペインからの投資流入が急拡大した。その後、2003年までの減少期には、スペイン・米国からの流入が減少し、一方、2004-2006年の間、対内直接投資の回復期には、米国、スペイン、カナダからの投資が寄与した。2006年の国別対内直接投資フローでは、米国が前年に引き続き第1位を占めた。

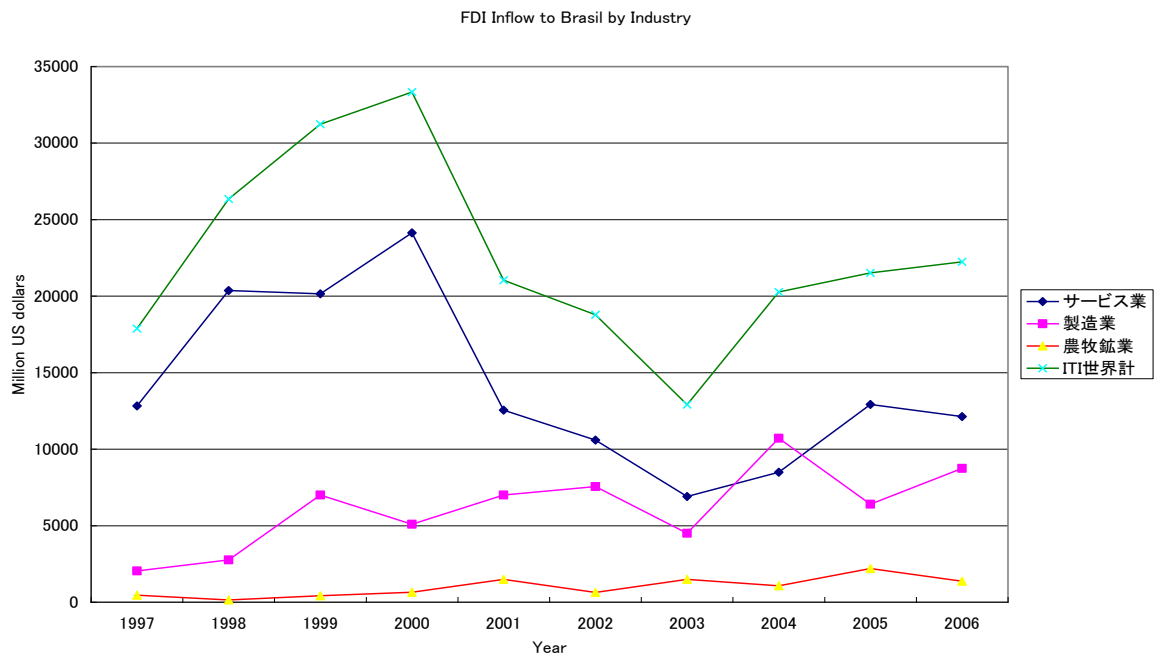
対内直接投資フローを業種別に見ると、サービス業部門（企業向け役務、金融仲介、郵便通信等）の対内直接投資フローは、2000年にピークを打ち、2001年には急減、以降は2003年を底として、なだらかに回復した（図16）。一方、製造業部門への対内直接投資フローは、1987年以降、緩やかな上昇トレンドにある。2004年には、加工食品部門を中心とした製造業部門への直接投資が、サービス業部門へのそれを凌駕した。また、農牧鉱業部門への直接投資フローは増加傾向にあるが、その水準はサービス業部門及び製造業部門には及ばない。このように郵便・通信、電力等及びビジネス活動等の第3次産業部門を中心に、「市場確保型」の対内直接投資が行われてきたが、最近では、加工食品等製造業部門の対内直接投資も増加傾向にある。いずれも「資産利用型対内直接投資」と考えられる。

図 15 ブラジルの主要国別対内直接投資フロー推移（1987-2005）



（ Banco Central do Brasil 統計に基づく「国際貿易投資研究所統計」より手島作成）（単位：百万ドル）

図 16 ブラジルの主要業種別対内直接投資フロー推移（1987-2005）



（ Banco Central do Brasil 統計に基づく「国際貿易投資研究所統計」より手島作成）（単位：百万ドル）

ブラジルの対外直接投資フローは、1996年以降、変動を伴いつつ増加傾向にある。特に、2004年と2006年の伸びは急激であり、2006年には、既述のように、対外直接投資フローが対内直接投資フローを上回った。オフショア金融センター向け直接投資が多く見られる一方、天然資源確保のための「資産利用型対外直接投資」も近年見られるようになった。中南米企業は、1990年代以降の発展途上国からの直接投資の拡大の中では、アジア企業ほどは活発ではなく、むしろ(2.3)で述べたトランス・ラテン企業として、中南米地域での活動を目指すものが多く、その代表に、PDVSA(ヴェネズエラ)、TELMEX(メキシコ)等と並び、PETROBRAS(ブラジル)がある。厳しい国際競争に直面する自動車・エレクトロニクス等の分野でグローバルに活躍する企業は少ない。

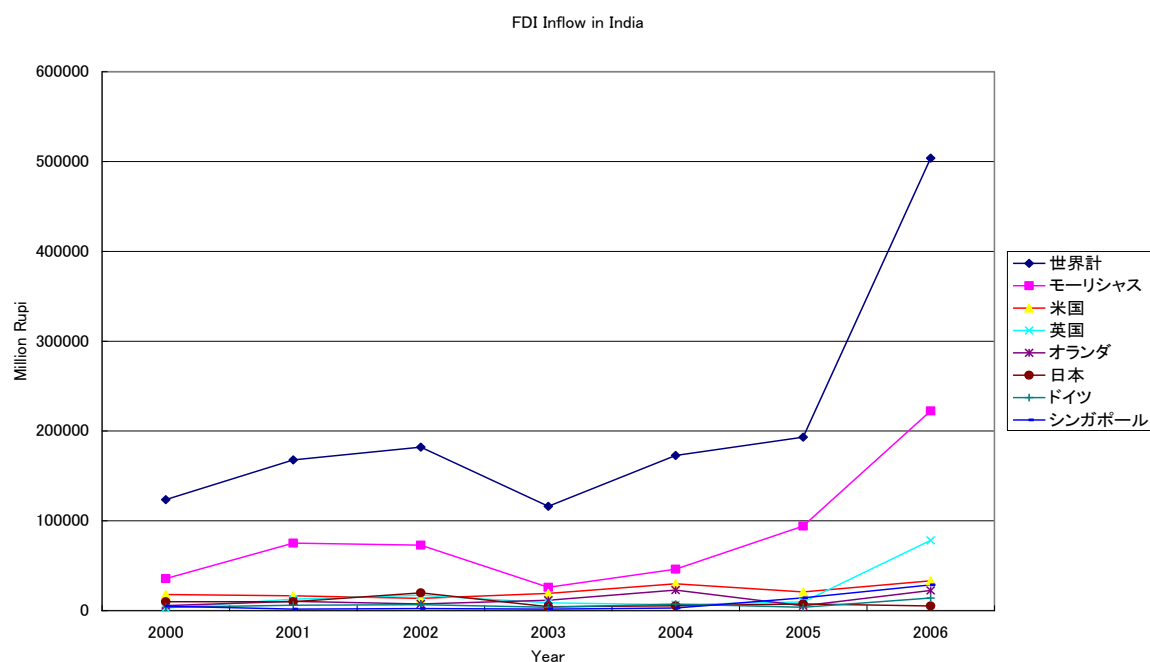
(3.3) インド

インドは、ブラジル、ロシアとGDP規模が同程度であるにもかかわらず、対内投資残高の水準では、圧倒的に低く、近い将来に急速に拡大する可能性を秘める。インドでは、1990年代半ば以降、対内直接投資残高が急増した。一方、1990年代末以降、対外直接投資残高も増加基調にあるが、そのペースは対内直接投資に及ばない。対内・対外とも他のBRICs諸国と比較し、現状では小さい(図3および図6)が、将来の成長可能性は大きい。インドへの対内直接投資フローの大半はモーリシャスによるものである(図17)。2006年には、2222.1億ルピーと全体の44.1%を占めた。これは同国ではインドからのキャピタルゲイン送金に非課税措置がとられるためである(JETRO貿易投資白書2007)。それに次ぐのは2003、2004、2005年と米国であったが、2006年には、英国(782.5億ルピー)が急伸び、米国(332億ルピー)を凌いだ。英国の増加は、大手石油探査会社の株式取得(666.3億ルピー)による。これに続くのが、シンガポール、オランダ、ドイツ、日本である。

業種別には、対内直接投資フローの主力は電機・電子、金融・保険等のサービスおよび通信だが2006年には、金融・保険等のサービスが急伸びして最大の投資受入れ業種となった(図18)。電力、通信への投資も急増している。サービス産業の伸びは、欧米多国籍銀行がインドへの参入を本格化させたためである。通信分野ではマレーシア企業がモーリシャス経由インド企業を買収した。

このように「効率追求型」のITエレクトロニクス、「市場確保型」の金融・電力・自動車、さらに石油探索等の「天然資源確保型」が、混在しつつ、最近急速な増加を見せている。これらはいずれも「資産利用型対内直接投資」と考えられる。

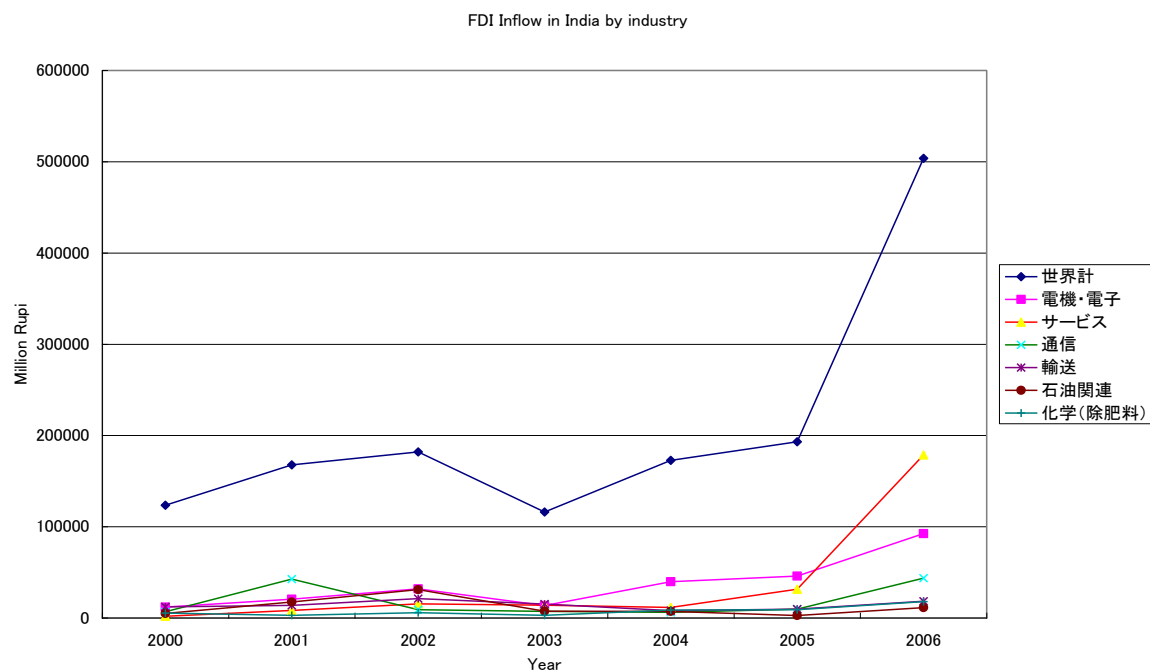
図 17 インドへの対内直接投資フローの主要国別内訳 (2000-2006)



Department of Industrial Policy & Promotion 統計に基づく「国際貿易投資研究所統計」より手島作成)

(単位：百万ルピー)

図 18 インドへの対内直接投資フローの業種別内訳 (2000-2006)



Department of Industrial Policy & Promotion 統計に基づく「国際貿易投資研究所統計」より手島作成)

(単位：百万ルピー)

対外直接投資については、1990年代中頃からの経済開放と共に、インド企業はグローバル化を開始したとされる（WIR2006）。こうしたインド企業は、ソフトウェア及びITサービス、製薬、バイオテクノロジー、ホテル、自動車等に集中している。今のところインドの対外直接投資残高の殆どは、製造業部門によるものであるが、Dr. Reddy, Infosys, Ranbaxy, TCS, Wipro等ITサービス企業の投資の成長も急速である。製造業部門では、鉄鋼及び化学部門の大手企業による上流部門のオーストラリア、カナダ企業の買収がある。インドの最大の直接投資先は米国であり、次いで、ロシア、モーリシャス、スーダンである。米国への投資は、主に、ITサービスと製薬部門であり、ロシアとスーダンへの投資は、石油開発のためである。

UNCTADの情報によれば、インドは、ロシア等への「天然資源確保型」の「資産利用型対外直接投資」に加えて、鉄鋼・化学・製薬等の製造業及びITサービス等で、外国企業の技術、ブランド、流通網、研究開発能力、経営力の獲得を目指した「資産増大型対外直接投資」を行っていると考えられるが、統計数的にこれを把握することは困難である。

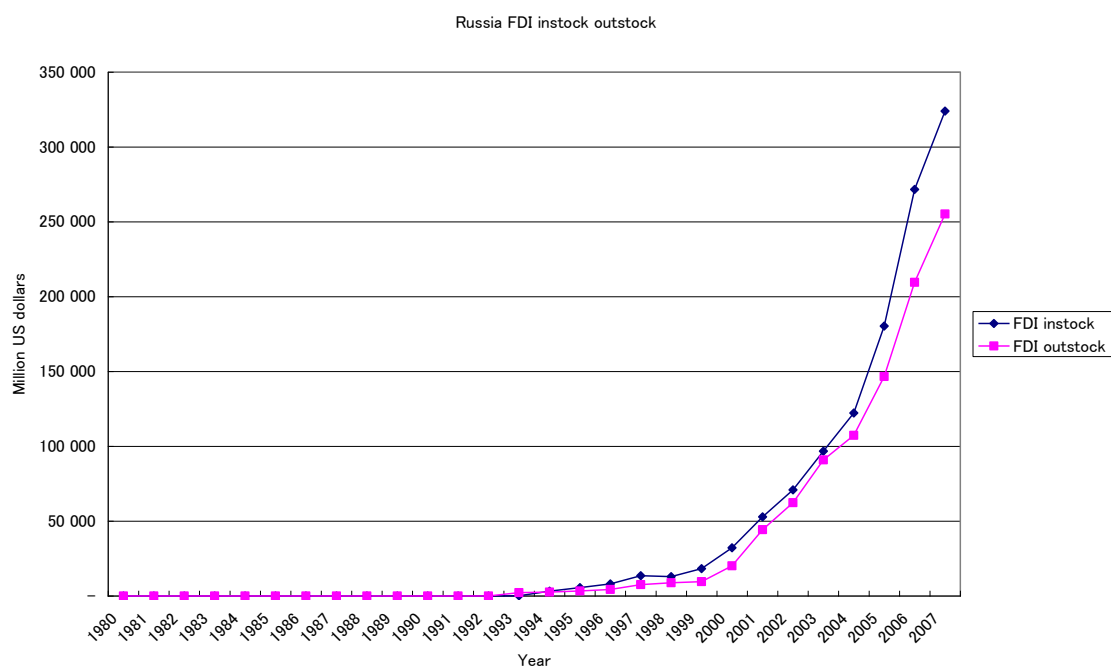
(3.4) ロシア

ロシアの対内直接投資残高は、2007年末で、香港、ブラジル、中国に次いで、発展途上国・体制移行国の中の第4位、同じく対外直接投資残高は香港に次いで第2位である。ロシアの最大の特徴は近年、対内直接投資と対外直接投資がほぼ軌を一にして急増していることであり、これは、中国・インド・ブラジルには見られない傾向である（図19）。一貫して、対内直接投資残高のほうが、対外直接投資残高よりも若干大きい（2007年末で前者が、3240.7億ドルに対して、後者は、2662.1億ドル）が上記3カ国に比べて、はるかに対外投資と対内投資が均衡している。図表は省略するが、投資フローについても同様のことが言える。

UNCTADのFDI in briefによれば、1998年の対内直接投資残高のうち、最大の投資国は米国で全体の27%を占めた。これに続くのはキプロスの25%、英国の7%であった。一方、2002年の対内直接投資残高では、米国のシェアは全体の21%と、若干後退し、キプロスのシェアも19%に減った。第3位はオランダの12%であった。同様にして、業種別に1998年と2002年の対内投資残高を比較すると、1998年には輸送部門（輸送・倉庫・通信）が21%を占め、次いで、食品部門（食品・飲料・タバコ）が20%であり、第3位が貿易であった。これに対し、2002年には、輸送部門が25%と微増、鉱業部門（鉱業・採石・石油）

が増加して16%で第2位、食品部門が、15%で第3位であった。このように、ロシアの対内直接投資は、1990年代までは、輸送部門および食品部門が中心であったが、最近は、鉱業部門が急伸し、「天然資源確保型」の「資産利用型対内直接投資」が中心になっている。

図 19 ロシアの対内直接投資残高と対外直接投資残高の推移
(1980-2007) (単位：百万ドル)



(UNCTAD, World Investment Report 2008 より筆者作成)

ロシアの対外直接投資残高は、業種別には、石油、ガス、金属産業が中心だが、通信も積極的な投資を行った。その対外直接投資の最大の仕向け先は、南東欧および CIS である。ロシアの対外直接投資企業のうち、グローバルプレーヤーは、Gazprom (ロシアの天然ガス生産の93%・世界の天然ガス埋蔵量の4分の1を占めるとされる), Lukoil, Norilsk Nickel (ロシア第3の多国籍企業：パラジウム・プラチナ・ニッケル・コバルト・銅等の戦略金属の生産) 等である。いずれも資源開発企業である。Lukoil, Norilsk Nickel 等は民間企業であり、Gazprom は国家所有企業である。対外直接投資においても、ロシアは、石油、ガス、金属産業における「天然資源確保型」の「資産利用型対外直接投資」が中心になっている。

IV. 先進国多国籍企業と協調と競争をしつつ、急成長する発展途上国多国籍企業の事例

第 III 章では、先進国企業の「資産増大型」投資に誘発された発展途上国企業の「資産増大型投資」を生じていると考えられるのは、IT エレクトロニクス等における中国及びインド企業とみられることをみた。但し、数量的にこれを裏付ける統計データを得るのは各国とも、対内・対外投資に占める国際金融センター、タックスヘイブンのウエイトが大ききこともあり困難である。

本章では、発展途上国企業 2 社のケースについて検討する。第 1 は、先進国多国籍企業が発展途上国に進出し、技術協力をを行うことによって、現地企業も急速に発展するとともに、先進国企業にも利益のあるソフトウェア産業のケース（東軟集団）である。第 2 は、先進国の技術能力を導入することによって、卓越した生産技術を取り入れて、国際競争力を獲得して世界最大の EMS 企業となった鴻海精密工業（Hon Hai Precision Industry Co. Ltd.）のケースである。

（4. 1）東軟集団

東軟集団（注 5）は、国際企業提携を有効に用いた中国企業の成功事例である。当社は、1988 年に東北大学（瀋陽）の 3 人の教授によって、わずかな資金と数台の中古パソコンおよび大学の教室をベースにして立ち上げられ、1991 年には、日本の自動車部品メーカーのアルパインの出資を得て、東北大学内にソフトウェア会社を設立し、産学連携を実践した。1996 年には、上海取引所で、国内ソフトウェア会社では初となる上場を果たし、2001 年には、CMM レベル 5 を取得し、中国国内において始めて CMM レベル 5 を獲得した会社となり、アウトソーシング事業の発展の基礎を作りあげた。2003 年には、戦略再編を行い、アルパイン、東芝、宝鋼などの取引先有力企業が東軟集団の株主になった。また、2000 年、2001 年には、アメリカ、香港、日本に支社を設立し、本格的に国際化戦略への道を歩み始めた。同社は、現在、中国屈指のソフトウェア企業に成長しているが、同社総裁（CEO）劉積仁氏によれば、成功の 2 大要素は、「提携」と「人材」である。前者については、海外の有力企業と早くから提携し、受託業務を着実にこなす過程で、提携先外国企業の信頼を得つつ、これら企業から多くの技術移転を受けた。日本のアルパイン（カーエレクトロニクス組込式ソフトの研究開発、中国の自動車メーカー向け製品の開発）、東芝（大規模な研究開発チームによるソフトウェア開発の管理、品質の制御）、日立、更に欧米のノキア（モバイル通信のソリューション）、フィリップス（CT、MRI、X 線機、超音波の研究開発及び生

産)、サン、IBM といった世界の有力企業を顧客にし、ソフトウェア開発、システムインテグレーションのプロバイダー会社としての実力を涵養した。

こうした事業の遂行に大きな役割を果たしたのが、体系的な OJT 教育を中心とした人材育成プログラムである。このプログラムは、人事昇進システムと一体となって、職務の段階ごとに詳細な人材育成目標を掲げそれを実践しており、リーダーシップの発揮と、実需に結びついたイノベーションを創発させることを、人材育成の目標としている。

また産学研の一体化政策を採り、2000 年には、東北大学と共同出資して東軟情報技術学院を設立し、IT 教育に着手した。大連東軟情報学院は、「学生の価値を作り出し、社会に貢献する」ことを目的に設立され、2004 年 4 月、中国教育部より、専門学校から大学への昇格が認められ、さらに、2004 年 10 月には大学院も設置した。卒業生は、東軟グループはもとより、GE、HP、IBM 等に送り出されている。就職先の企業のニーズに応えるために、3 年次までに通常カリキュラム終了した後は、4 年次後半に、就職先企業にカスタマイズした授業を行っている。これを「実践学期」と呼んでいる。授業の実践性を高めるために、教員を企業に派遣する一方、企業のエンジニアを短期間、教員として学院に迎えている。2001 年、2002 年は南海と成都にも情報技術学院を設立した。

瀋陽、大連、成都、南海の各のソフトパークでは、東芝、アルパイン等の外国提携先企業と東軟グループとが協同研究開発等の事業をすすめている。前記の大連東軟情報学院の構内には、東軟グループと発注企業が共同研究を行う研究棟があり、組込みソフトの開発等を行っている。

同社は、基本戦略として、第一に、多国籍企業と多方面に渡り提携を行い、自身の国際化を促進し、競争力を向上させること、第二に、産業間の融合、すなわち、ソフトウェア、教育、医療、産学研一体化の業務モデルの構築をめざすこと、第三に、内部部門間の協力、異なる性格、タイプの人同士の共同価値観と目標に向けての融合を図ることを挙げている。注目すべきは、この第一であり、上記の東軟グループと様々な先進国多国籍企業との提携に見られるように、先進国多国籍企業が「効率追求型」の「資産利用型直接投資」を超えて、提携先発展途上国企業の経営資源の獲得ないしは、育成を期待して「資産増大型直接投資」を行う過程を通じて、当該発展途上国企業が競争力を涵養し、自ら「資産増大型直接投資」を行う経営資源を獲得していくプロセスが窺える。

(注 5) 東軟グループについては、2005 年 12 月の二松学舎大学国際政治経済シンポジ

ウムにおける、東軟集団有限公司総裁、劉積仁氏講演資料「成長思考の実践－東軟集団の創業実績より」および筆者と同氏との面談、ならびに、2006年および2007年の筆者の東軟集団・瀋陽、同・大連および大連東軟信息学院訪問時の関係者とのインタビュー等に多く依存している。

(4.2) 鴻海精密工業

鴻海精密工業（注6）は台湾最大の輸出企業であり、シンガポールのフレクトロニクスや米国のソレクトロンを凌ぎ、売上規模（約3兆円）で見て世界最大のEMS企業であるとされる。

Hon Hai は台湾企業であるが現在は、香港近郊の龍華に事実上の本拠地を置き、本社機能、生産拠点、病院、郵便局まで完備し、社長以下の幹部も半数はここに居住している。龍華だけで10万人を雇用しているが、生産拠点は、中国の他の地域（昆山、山西省）・チェコ・アイルランド・米国・スコットランドにまたがり、世界全体で25万人を雇用している。中国に最初の製造工場を立ち上げたのは、1993年で、現在では自社工場だけでなく、サプライヤーの工場をも収容する5つの工業団地を保有している。

同社によれば、中国で成功を収めたのは、① 台湾企業に対する中国での優遇措置（許認可、税制）を利用して、事業規模を拡大して生産コストを引き下げたこと、② 事業分野を3C（Computer、Communication、Consumer Electronics）へと拡大していること、③ 台湾と似た人事・風土上のカルチャーを持つ中国で、人材の発掘・育成・活用・引止めに成功していること、④ ほとんど全ての主要部品の内製化を図っていること、⑤ 効率的部品調達のできるサプライチェーンを確立していること、⑥ 金型の設計と製造能力が高いこと、⑦ 顧客に対して、高水準のSpeed、Quality、Engineeringを提供していること等であるとされる。

世界最大規模のEMS企業になったことで、規模の経済を十分に生かし、短期間で大規模生産量を達成し、同時に大規模な部品内製化を図ることによってコスト競争力を生み出しているものと考えられる。また、日本製の最新の金型加工機を大量に使用、IT化を進めることで、金型を核とした高水準の製造技術を持つに至ったとみられる。

更に、2003年秋から積極的に企業買収を開始し、携帯電話機やサーバー、ネットワーク関連機器の製造が可能になった。

当社の弱点として、オリジナルな技術を持たないことがあったが、2004年以降、研究

開発については日本と台湾で行い、生産・設計については、中国、北米、欧州で行う体制に移行しているとのことである。

このケースでは、発展途上国多国籍企業であっても、中国・チェコ・アイルランド・米国・スコットランド等に広範に生産拠点を建設する効率追求型の「資産利用型の直接投資」が行われていると考えられる。しかし、事業の多角化、研究開発の拡充等のためには、「資産増大型直接投資」が行われていると見られる。

(注6) 鴻海精密工業については、2006年12月の二松学舎大学国際政治経済シンポジウムにおけるFOXCONN軽金属開発センター技術主幹伊藤氏の発言及び参考文献④等の資料による。

V 結論

本稿では、世界の対内及び対外直接投資に占める発展途上国の割合が増大していることに着目し、伝統的な「資産利用型直接投資」（その中には、「市場確保型」、「効率追求型」および「天然資源確保型」の直接投資を含む）に加えて、「資産増大型直接投資」を先進国多国籍企業も、発展途上国多国籍企業も行っていることがこうした現象の原因であること、特に、先進国多国籍企業の積極的な「資産増大型直接投資」によって、発展途上国多国籍企業は、母国とする当該発展途上国の要素集約度を越えた経営資源を獲得することが出来、これに基づき積極的な「資産増大型直接投資」を行うという作業仮説を提示し、これを、直接投資とクロスボーダーM&Aの関係、BRICs諸国における対内・対外直接投資動向（統計）、及び企業の事例から、検証しようとした。結果は、クロスボーダーM&Aとの関係からは大雑把な推測は出来るものの、国別対内・対外直接投資統計には、いずれの国も、国際金融センター、タックスヘイブンが大きな割合を占め、投資の最終仕向け先国、実質的な投資元国の把握が困難であるという問題がある。各種文献からの状況証拠からは、作業仮説に合致するのは、中国・インドと思われるが、いずれの国も、国際金融センター、タックスヘイブン向けの投資の割合が大きいことから、統計上からは、明確には見出せない。この点は、今後の定量分析の方法論には課題を残す。事例の検証による方法は、直接的で明解である。本稿で提示した二つのケースのうちでは、東軟集団の事例が、作業仮説に最も適合する。多くの事例の整理・蓄積は、先行文献（例えば和文参考文献①）も含め、有効な方法である。

最後に、本稿の論考から筆者が得た含意は以下のとおりである。本稿の作業仮説は一

つの理念型であるが、現実には、日本企業とアジア企業との、直接投資を含む、様々な連携によって、アジア企業は急速に国際競争力を強化しても、日本企業は取り残されるケースがしばしば見られる。東軟集団のケースに見られるようなウイン・ウインの達成を図るための要件について深く吟味する必要があると考えられる。

以上

(参考文献)

(和文参考文献)

- ① 王淑珍 (2007) 「台湾の LCD 産業が持続的な進化から飛躍的な成長に転じた原動力ーメタナショナル経営からの視角」経済産業研究所ディスカッション・ペーパー07-J-021
- ② 国際貿易投資研究所「世界主要国の直接投資統計集」(2007年版)
- ③ 日本貿易振興機構「ジェトロ貿易投資白書」2004ー2007年版
- ④ 中川威男「日本の金型産業論」技術と経済、2005年11月

(英文参考文献)

- ① DOZ, Yves (2006) "Optimizing Meta-national Innovation Processes", INSEAD, Fontainebleau and Singapore, A paper for the RIETI Policy Symposium "Global Management and Innovation of Japanese Enterprises-The strength of Global Management and Future Challenge" Tokyo, January 26th, 2006 "Tapping the world for Global Innovation"
- ② HAMEL, Gary (2006) "The Why, What and How of Management Innovation" *Harvard Business Review*, 2006 March PP72-84
- ③ Tarun Khanra and Krishna G. Palepu (2008), "Emerging Giants by Building World-class Companies in Developing Countries", *Harvard Business Review*, 2006 October
- ④ UNCTAD, *Asian Foreign Direct Investment in Africa*, 2007
- ⑤ UNCTAD, *FDI in Breif, Brazil*
- ⑥ UNCTAD, *FDI in Breif, Russian Federation*
- ⑦ UNCTAD, *World Investment Report*, 2006ー2008