

中国企業による海外直接投資の決定要因

——その一：その概要と既存 FDI 理論からのアプローチ——

銭

誠

キーワード

発展途上国
中国企業
海外直接投資理論
FDI
内的要因

序

海外直接投資（Foreign Direct Investment：FDI¹⁾）とは、企業が国境を越えて、外国やその他国境外の地域で永続的な権益を取得することを目的に行われる投資と定義される。

2014年9月9日、中国商務部、国家統計局および国家外国為替管理局が共同で発表した『2013年度中国対外直接投資統計公報』は、近年中国企業が急速に海外展開を図っていることを伝えている。2013年までに、中国国内の1.53万件の投資者は中国国境外の184ヶ国・地域にFDIを行い、2.54万件の進出企業を設立し、その累積投資額は6,604億800万ドルに達した。中国は2013年度のFDI額が初めて1,000億ドルを超え、1,078.4億ドルに達し、2年連続して世界第3位の海外直接投資国になっている²⁾。

1990年代前後、中国は海外よりのFDIを大量に受け入れ、目覚ましい経済発展を遂げた。それと同時に、中国企業は対外FDIを飛躍的に拡大し、全世界のFDI総額に占めるウェートを毎年上昇させてきている。このことは世界的労働力市場の構造、国際貿易の総量と構造、国際的資金の流れおよびFDI関係地域の経済発展に大きな影響を与えている。

一方、中国企業のFDIの進展は、FDIの理論研究にもあらたな研究課題を生み出した。中国企業によるFDIは、その投資の主体である企業の組織活動の特徴および投資企業を取り囲む経営環境が、それまで研究の中心的な対象となってきた先進国企業の場合と比較して大きく異なっているからである。こうしたことから、中国企業によるFDIを1980年代の前半までに開発された伝統的FDI理論ではもはや十分に説明できなくなっている。

こうした状況において、中国をはじめとする発展途上国企業によるFDIについての理論研究が始まった。中国をはじめとする発展途上国によるFDIの促進要因および決定要因は何なのか。発展途上国の投資行動をどのように解釈すればよいのか。これらの問いについて、多くの研究者が研究を重ね、発展途上国によるFDIの促進要因について、ある程度説明できるようになった。しかし、これまでの研究は、対象が発展途上国やそれらの国々の企業のFDIに移行したものの、依然として従来の理論に依存した分析であるために、十分な分析や説明ができたとは言い難い。つまり、中国企業を代表とする発展途上国企業のFDIには、依

1) FDIは外国企業による自国への投資と、国内の企業が外国への投資に分けることができる。本論文において検討するFDIはOutward Foreign Direct InvestmentすなわちOFDIのことであり、国内の企業が外国への投資を指す。

2) 中国商務部、国家統計局、国家為替管理局『2013年度中国対外直接投資統計公報』<http://www.zgxxb.com.cn/xwzx/201409110006.shtml>, 2014年9月9日。

然として解明されなければならないいくつかの問題が残されている。

本論文は、中国企業による FDI の分析を通して、発展途上国による FDI の促進要因と決定要因を究明すべく、FDI 理論³⁾についての再検討を行おうとするものである。

本論文は全三章で構成されている。しかし、分量の関係から二つに分割されている。本稿は第一部として、第一章と第二章の前半までとする。次稿は第二部として、第二章の後半と第三章および結論とする。第一章において、中国企業による FDI の概要と特徴をまとめる。第二章においては、これまでの研究成果である既存の FDI 理論を再検討するとともに、これらの理論を用いて、中国企業による FDI の分析・考察を試みる。第三章においては、既存理論のコア的要素である外的要因を考慮しつつも、あらたな視点として内的要因を加えたアプローチを提唱する。この新しいアプローチによって、発展途上国、特に中国企業による FDI 現象を分析・考察する。

第1章 中国企業による FDI

1. 歴史的考察

中国企業は、中国が外国企業による FDI を受け入れ始めた時とほぼ同時期に、海外向けの FDI を開始した。1979年11月に、中国の北京市友誼商業服務公司与日本の東京丸一商事株式会社が共同で東京に合弁会社「京和株式会社」を設立した。これが中国企業による FDI の第1号である。中国が外国からの FDI を受け入れ始めた年の出来事である。以下、中国企業による FDI を発生年代およびその特徴に基づいて4段階に分けて考察する。

第一段階であるスタート段階は、改革開放宣

3) FDI 理論は二つの方向に沿って発展されてきた。一つは、FDI の発生要因およびその意思決定についての研究であり、もう一つは、FDI が投資受入国および投資国に与える影響についての研究である。本論文において言及した FDI 理論は主に前者のことである。前者は主に産業組織理論および国際貿易理論を基礎に展開されている。

言後の1979年から1980年代前半(1984年)である。この時期には、中国企業は海外進出が厳しく制限され、海外進出しようとするれば、投資形態や投資金額とは無関係に、すべての投資案件は国務院の許可を得る必要があった。また、FDI が実施できる企業は貿易権を持つ輸出輸入専門の外貿公司あるいは対外貿易部と各省・市が直轄する経済技術合作公司に限定されていた。それゆえ、この段階の FDI は規模が小さく投資金額も少額であった。たとえば、1982年と1983年の投資金額はそれぞれ4,490万ドルと9,300万ドルしかなく、翌1984年においても1億3,400万ドルに過ぎない(表1-1参照)。この段階における FDI の主体は、中央または地方の対外貿易会社および各省と各市の国際技術経済合作公司であったことから、国によるコントロールが強く、FDI は企業行為というよりも政府行為であると言ったほうが適切であった。

第二段階は、1980年代後半から1990年代の初めにかけての FDI の規制が徐々に緩和された期間である。1985年、中国対外経済貿易部が『国外で非貿易型合資経営企業の審査許可手順と管理方法』という法規を制定した。この法規によると、諸条件をクリアすれば海外における合資企業を設立できるものとした。それらの条件とは、ある一定水準に達している技術力や経営力を有すること、合作パートナーが存在すること、投資プロジェクトが海外の先進的技術や設備の獲得または国内では供給が限られる原材料や製品の獲得に有利なものであることであった。また、中国国内への外貨収入を増加させ、国内の労働力の海外への輸出を促すことが期待できることなどであった⁴⁾。

政府の規制緩和は、中国企業による FDI を活発化した。この段階になると、対外貿易企業に限らず、一部の大型企業や企業グループも FDI を試みた。その結果、中国の平均 FDI 高は、1985年に6億2,900万ドルに急増し、1988年には8億5,000万ドルに達した(表1-1参

4) 中国対外経済貿易部『国外で非貿易型合資経営企業の審査許可手順と管理方法』1985年2月1日。

表 1-1 1982年～2013年中国企業による海外直接投資および累積額

(単位：億ドル)

年 度	FDI 額	累 積 額	年 度	FDI 額	累 積 額
1982	0.44	0.44	1998	26.34	250.78
1983	0.93	1.37	1999	17.74	268.52
1984	1.34	2.71	2000	9.16	277.68
1985	6.29	9.00	2001	68.85	346.54
1986	4.50	13.50	2002	27.00	299.00
1987	6.45	19.95	2003	28.55	332.22
1988	8.50	28.45	2004	54.98	447.78
1989	7.80	36.25	2005	122.61	572.06
1990	8.30	44.55	2006	211.60	906.30
1991	9.13	53.68	2007	265.10	1179.10
1992	40.00	93.68	2008	559.10	1839.70
1993	44.00	137.68	2009	565.30	2457.50
1994	20.00	157.68	2010	688.10	3172.10
1995	20.00	177.68	2011	746.54	4247.80
1996	21.14	198.82	2012	878.04	5319.40
1997	25.62	224.44	2013	1078.40	6604.80

出所：中国商務部、国家統計局、国家為替管理局編、各年度『対外直接投資統計公報』により筆者作成。

注：2011年版の原注によると、2002～2005年のデータには、銀行、保険、証券業など金融類投資の投資額は含まれていない。

照)。しかし、1989年天安門事件が起こると、中央政府はコントロールを強め、貿易型 FDI に対する審査・許可を一時停止した。この結果、中国企業による FDI の勢いは一時停滞した。

1992年春、鄧小平は南方視察を行い、「改革・開放」の加速を呼びかけた。その結果、対外経済貿易体制の改革が促され、FDI に関する規制がさらに緩和された。これ以降、2000年代初めにかけての FDI が加速的に拡大していく期間が第三段階である。規制緩和の結果、地方政府も許認可の権限を持つようになっただけでなく、一部の大型企業は、（たとえば、北京首都鋼鉄公司）海外投資権が直接与えられるようになった。一般企業による FDI も政府の厳しい管轄下から徐々に解放され、許認可する権限が上位機関から下位機関に移譲されたことによって、企業が自主的に意志決定を行う余地が次第に拡大した。

この時期に地方政府と企業が、積極的に FDI に取り組むようになった結果、それまで

の年平均9.13億ドルであった投資額は、1992年の40億ドルに達し、1993年には44億ドルに達した。それ以降、安定して増加ペースが続いたが、1997年のアジア金融危機の影響を受けて20世紀末には FDI 額は減少し、2000年には、9.16億ドルにまで低下した（表 1-1 参照）。しかし、その後2001年中国が WTO に加盟したことによって、FDI 出来高が急速回復した。

今世紀に入り、現在までの期間が第四段階である。2004年以降の中国企業による FDI の額は、急速な発展を見せ、2008年に559.1億ドル、2013年には、ついに1,000億ドルを超え、1,078.4億ドルに達した（表 1-1 参照）。2013年現在、中国国内の FDI 実施者の数は1.53万であり、中国国境外の184ヶ国・地域において、2.54万件の FDI 企業が設立されている。

2. 中国企業による FDI の現状

表 1-1 からは、中国企業による FDI は非常に速いペースで発展してきたことがわかる。特

表 1-2 2012年中国 FDI の主要投資先の国（地域）別の投資額

(単位：万ドル)

国（地域）	海外直接投資正味額		2012年年末までの海外 直接投資の累積額
	2011年	2012年	
合 計	7,465,404	8,780,353	53,194,058
ア ジ ア	4,549,445	6,478,494	3,6440,706
中 国 香 港	3,565,484	5,123,844	30,637,245
インドネシア	59,219	136,129	309,804
日 本	14,942	21,065	161,991
中国マカオ	20,288	1,660	292,927
シンガポール	326,896	151,875	1,238,333
韓 国	34,172	94,240	308,190
タ イ	23,011	47,860	212,693
ベ ト ナ ム	18,919	34,943	160,438
アフリカ	317,314	251,666	2,172,971
アルジェリア	11,434	24,588	130,533
ス ー ダ ン	91,186	-169	123,660
ギ ニ ア	2,455	6,444	23,467
マダガスカル	2,310	843	27,455
ナイジェリア	19,742	33,305	194,987
南 ア フ リ カ	-1,417	-81,491	477,507
欧 州	825,108	703,509	3,697,512
イ ギ リ ス	141,970	277,473	893,427
ド イ ツ	51,238	79,933	310,435
フ ラ ン ス	348,232	15,393	395,077
ロ シ ア	71,581	78,462	488,849
南 米	1,193,582	616,974	6,821,163
ケイマン諸島	493,646	82,743	3,007,200
メ キ シ コ	4,154	10,042	36,848
英領バージン諸島	620,833	223,928	3,085,095
北 米	248,132	488,200	2,550,299
カ ナ ダ	55,407	79,516	505,072
ア メ リ カ	181,142	404,785	1,707,977
大 洋 州	331,823	241,510	1,511,407
オーストラリア	316,529	217,298	1,387,305
ニュージーランド	2,789	9,406	27,385

出所：中華人民共和國統計局編『中国統計年鑑 2013』。

に、2004年の発展段階に入ってから的发展は著しい。投資額は2005年に100億ドル台を超え、2013年に1,000億ドル台を超えた。2013年1年間の投資額は、過去1982年から2006年までの25年間の投資累計額よりも多いという事実からもその急速な発展ぶりが窺える。2012年の全世界のFDI額が1兆3,900億ドルであり、前年度より17%落ち込んだ中で、同時期の中国企業による投資額は全世界のFDI額の6.3%に達し、前

年度より1.9%の増加となり、初めて世界的に第三位の投資国となり、累積額では世界第二位となった⁵⁾。

一方、中国企業によるFDIについては量的拡大だけでなく、投資先としての国や地域の数も大幅に増えている。2013年年末までに、中国企業によるFDIの投資先は、184ヶ国・地域に

5) UNCTAD 編『2013年世界投資レポート』。

表 1-3 業界別中国企業による対外直接投資額

(単位: 万ドル)

投資先業界	海外直接投資正味額		2012年までの FDI 累積額
	2011年	2012年	
合 計	7,465,404	8,780,353	53,194,058
農業, 林業, 畜産業, 漁業	79,775	146,138	496,443
採掘業	1,444,595	1,354,380	7,478,420
製造業	704,118	866,741	3,414,007
電力, 熱エネルギー, ガス及び水の生産と供給	187,543	193,534	899,210
建築業	164,817	324,536	1,285,604
卸業と小売業	1,032,412	1,304,854	6,821,188
交通運輸, 倉庫と郵政業	256,392	298,814	2,922,653
宿泊と飲食業	11,693	13,663	76,327
情報転送, ソフトと情報技術サービス業	77,646	124,014	481,971
金融業	607,050	1,007,084	9,645,337
不動産業	197,442	201,813	958,141
リースとビジネス・サービス業	2,559,726	2,674,080	17,569,795
科学研究と技術サービス業	70,658	147,850	679,276
水利, 環境と公共衛生施設管理業	25,529	3,357	7,056
住民サービス, 修理とその他サービス業	32,863	89,040	358,124
教 育	2,008	10,283	16,479
衛生と社会奉仕	639	538	4,676
文化, 体育と娯楽業	10,498	19,634	79,351
公共管理, 社会保障と社会組織	—	—	—

出所: 中華人民共和國統計局編『中国統計年鑑 2013』。

達し, 世界中の国・地域の全体の8割以上に及んでいる。

表1-2は, 2012年までの中国企業による国・地域別の海外直接投資額である。この表からは2012年までのFDI累積額の5,319.4億ドルがどこに流れたのかが理解できる。表1-2によれば, 2012年の最大に投資先は香港であり, 第2の投資先はアメリカである。また, 国・地域別の累積投資額で見れば, 香港, 英領バージン諸島やケイマン諸島向けの投資額が多い。この背景には, 英領バージン諸島やケイマン諸島はタックスヘイブン (tax haven) として, 租税回避のために利用されているケースが多いということがある。同様なことは香港やバミューダについて当てはまり, これらの国・地域は国際投資の中継地として多く利用されているわけである。

表1-3は2013年に中国企業が行ったFDIの業界別投資額及び累積額である。中国企業によるFDIは, 投資先の国民経済と関連するほとんどの業界に及んでいる。特にリースとビジネス・サービス業, 金融業, 採掘業, 卸業と小売業, 製造業といういわゆる五大業界向けの投資累積額は5,486億ドルに達し, 中国企業のFDIの累積額の83%を占めている。また, 近年中国企業によるM&Aも増加してきている。2013年合計424件のM&Aが実施され, 取引額は529億ドルに達した⁶⁾。M&Aの業界は採掘業, 製造業, 不動産業など16の業界に及んでいる。特に, 中国海洋石油有限公司 (CNOOC) が151億ドルをかけて, カナダのエネルギー企業ニクソン社の普通株と優先株を買収した案件は, 中国企業による海外企業買収の最高金額を記録した⁷⁾。

中国の非金融業の海外事業会社の2013年度の売上高は, 14,268億ドルに達し, 前年度より14.5%の増加となった。また, 2013年金融業を

中国の非金融業の海外事業会社の2013年度の売上高は, 14,268億ドルに達し, 前年度より14.5%の増加となった。また, 2013年金融業を

6) 中国商務部, 国家統計局, 国家為替管理局前掲書, 2014年9月9日。

7) 人民網日本語版『海洋石油がカナダ企業買収過去最大の151億ドル』, <http://j.people.com.cn/94476/8145741.html>, 2013年2月27日。

含めた中国国境外企業⁸⁾が、投資先国に納めた各種の納税総額は370億ドルに達し、前年度と比べ67%の増加となっている。また、2013年現在、中国企業の海外法人の従業員数は1,963.7万人に上り、そのうち、直接雇用した外国人従業員数は96.7万人となっている。雇用する先進国出身の従業員数は10.2万人であり、前年度より1.3万人増加している⁹⁾。

3. 中国企業による FDI の特徴

1) 投資量と範囲の拡大

中国企業の FDI は今世紀に入り量的拡大が進展するとともに、その投資範囲も大幅に拡大している。ここで言う投資範囲とは、進出の地理的範囲および進出分野の両方を指す。地理的範囲については、2013年までに、投資先は184ヶ国・地域に達し、前年度より5ヶ国・地域の増加となる。進出した分野については、中国企業による FDI は、リースとビジネス・サービス業、金融業、採掘業、卸業と小売業、製造業といういわゆる五大業界向けの投資が中心にほとんどの業界に行き渡り、2013年までの累積額は5,486億ドルに達している¹⁰⁾。

2) 非国有企業の台頭

中国企業を所有権で分類すれば、国有企業と非国有企業に分けることが出来る。従来、国有企業が FDI の主力であった。しかし、中国の経済改革の深化につれて、1990年代なかば以降は、政府が FDI に関与するケースが徐々に減少してきた。その結果、FDI に参加する非国有企業の割合が増加し、国有企業の割合は徐々に減ってきている。『2013年度中国対外直接投資統計公報』¹¹⁾によれば、2013年末現在、中国

企業による非金融類 FDI 累積額5,434億ドルのうち、国有企業は55.2%、非国有企業は44.8%を占めるが、近年は非国有企業の割合が増加してきている。2013年の非金融類 FDI の出来高は927.4億ドルであり、そのうち国有企業は43.9%、非国有企業は56.1%とその割合を逆転している。

2012年から、民営企業の台頭が注目されるようになった。2012年、フォーチュン・グローバル 500 にランキングされた中国企業69社のうち、民営企業は5社あり、前年から3社増加した。それらの民営企業は、それぞれ中国平安保険(集団)股份有限公司(第242位)、江蘇沙鋼集団(第346位)、華為投資持ち株会社(第351位)、および山東魏橋集団有限公司と浙江吉利持ち株集団会社である¹²⁾。中国民営企業の世界上位500企業入りは、中国非国有企業の台頭を象徴する出来事と言える。

3) 多様な投資方式と経営手法

中国企業による FDI が行われる際に、さまざまな投資手法または経営手法が使われている。家電、電子、軽工業、紡織などの業界によくみられるのが、グリーンフィールド型投資である。これは、新たに投資先国に法人を設立する形態の投資である。設立されるのは独資の会社か合弁の子会社である。この形態での投資は、特に工場の設立などを伴う投資に活用される。

クロスボーダー M&A による FDI は中国企業が最も多くも活用している手法である。UNCTAD の報告によれば、クロスボーダー M&A が近年急増しており、世界全体の FDI の90%を超えている年度もあった¹³⁾。中国企業は M&A に乗り出すのが遅かったが、速いペースでこの形態の投資に精通してきた。たとえば、2013年2月中国海洋(CNPC)が151億

8) 中国国境外企業とは、台湾、香港、マカオ及び諸外国に設立された中華人民共和国企業のことを指す。

9) 中国商務部、国家統計局、国家為替管理局前掲書、2014年9月9日。

10) 中国商務部、国家統計局、国家為替管理局前掲書、2014年9月9日。

11) 中国商務部、国家統計局、国家為替管理局前掲書、2014年9月9日。

12) www.fortunechina.com/fortune500/c/2012-07/09content_106535_4.htm

13) たとえば、UNCTAD World Investment Report 2008 によれば、2007年の世界 FDI 総額1兆8,330億ドルのうち、クロスボーダー M&A が占める額は1兆6,000億ドルを超え、過去最高を記録した。

表 1-4 2013年に中国企業による海外の土地不動産の買収例

投資 者	買収金額	情報源、時間	買 収 標 的
中国投資有限責任公司	8 億ポンド	11月11日付、英フィナンシャル・タイムズ紙	ロンドン西部にあるチズウィックパークのオフィスビル買収
中国平安保険（集団）股份有限公司	2 億6000万ポンド	京華時報2013年 5 月	ロイズ・オブ・ロンドンの本社ビルを買収
上海緑地集团有限公司	10億ドル	上海緑地集団が2013年 7 月発表した公告	ロサンゼルス土地を買収すると表明
中国建築工程総公司とブルームバーグ	10億ドル	2013年 6 月、ブルームバーグの報道	ドバイのレジュー施設を共同開発
大連万達集団股份有限公司	7 億ポンド	大連万達集団が発表、2013年 6 月19日英国で実施する	ロンドンで7 億ポンドを投資、5 つ星ホテルを建設
復星国際有限公司	7 億2500万ドル	10月、復星国際が発表した公告	ワン・チェース・マンハッタン・プラザを買収
SOHO 中国有限公司とブラジルの金融グループ	7 億ドル	2013年 6 月発表	ニューヨークの GM ビルの40%を買収
不動産大手万科企業股份有限公司と米国不動産ティシュマン・スバイヤー	1 億7500万ドル	2013年 2 月、両社が合意書に署名	米サンフランシスコのフォルサムストリート201番地を共同開発し、高級マンションを建設するため合併会社を設立
中国海外発展有限公司	2 億ポンド	毎日経済新聞	ロンドンのオフィスビルを買収

出所：『人民網日本語版』2013年11月21日。http://j.people.com.cn/94476/8461833.html

ドルでカナダのニクソン社を買収し、中国企業による最大規模のクロスボーダー M&A を実施した。同年 9 月には、カザフスタン共和国の Kashagan 油田の権益8.33%を約50億ドルで買収することに成功した。また同時期に、中国の双匯国際持ち株有限公司は、47億ドルをかけて、米豚肉加工大手のスミスフィールド・フーズを買収した。これは中国企業がアメリカにおける金額最大の買収であった。10月、中国航空工業集团公司 (AVIC) がドイツの KHD (KHD Humboldt Wedag International AG) の株の 19.03%を6,100万ユーロで購入した。11月、中国石油化工集団 (SINOPEC グループ) は、米国のアパッチがエジプトで展開する石油・ガス事業の33%を現金31億ドル（約3,040億円）で取得した¹⁴⁾。2013年に中国企業による海外の土

地や不動産を買収したプロジェクトも多かった。表 1-4 はその中の一部を示している。

中国企業によるクロスボーダー M&A は、2014年現在においても活発に行われている。日経ビジネス『米 M&A 市場に押し寄せる中国企業——チャイナマネーの進出が映し出す米国の魅力』（2014.11.17号）によると、10月に中国の保険グループである安邦保険集団が、19億5,000万ドルでニューヨーク・マンハッタンの中心にあるウォルドルフ・アストリアホテルを買収すると発表した。このホテルは、オバマ大統領はじめ歴代米大統領はもちろんのこと、各国の首脳が利用することで知られる老舗の超高級ホテルである¹⁵⁾。本記事によると、今年に入って100社以上の米国企業が中国企業による

↘DS301.html

14) ブルームバーグが報道したニュース、http://www.bloomberg.co.jp/news/123-MSBLG26TT/

15) http://business.nikkeibp.co.jp/article/money/20141113/273780/?rt=ocnt

M&A の対象になっているという。

一方、中国企業の最近の FDI の手法として注目されるのが、戦略提携型の FDI である。戦略提携型の FDI とは、二つ以上の経営主体が、それぞれに保有している資源、技術能力または競争力などの優位を互いに利用し、国際戦略連盟関係を結成して、共同で投資プロジェクトに参加する FDI である。2003年11月 TCL 集团股份有限公司はこの手法を使って、フランスのトムソン社と提携した。TCL-トムソン電子有限公司を設立し、同社にトムソンの登録商標である RCA の使用を許可した。同社はカラーテレビ1,800万台の世界一位の販売量を記録し、世界市場の10%を占めて、一躍世界的なテレビの製造業者のひとつとなった¹⁶⁾。また、表1-4の中で紹介した中国の不動産大手万科企業股份有限公司がアメリカのティシュマン・スペイヤーとの合作のケースも、このタイプの投資である。

また、研究開発を目的とした FDI には、戦略提携と M&A を同時に実施する手法がとられる場合がある。華為が海外 R&D 拠点の設立のために、光通信技術と交換機技術の獲得のために、それぞれ米 OptiMight 社と Cognigine 社の買収を行うと同時に、無線通信技術の獲得のために米 LightPointe・Communications 社への資本参加を行ったのはこの例である。戦略提携型投資は海外市場へのアクセスを容易にするとともに、国際市場に関する情報、生産技術やノウハウの獲得において有用である。また、生産コストの低下、製品の国際的競争力の増強および本国内の企業間の競争を避けることが出来るなどのメリットを持つ。

一部の中国企業は、「逆 OEM 生産」という革新的手法を FDI の実施に活用している。OEM (original equipment manufacturer) と

は、他社ブランドの製品を製造すること、またはその企業である。通常の OEM 生産が受身的に受注するのに対して、逆 OEM 生産は主導的に受注を行う。例を挙げて説明しよう。万向集团公司は中国浙江省にある自動車部品メーカーである。2001年8月に、同社は1994年にナスダックに上場したアメリカの自動車部品メーカーである UAL の21%の株権を買収し、UAL の筆頭株主となった。同時に、万向は UAL と契約し、UAL が毎年万向から2,000万ドルの製品（ブレーキ）を購入し、同時に中国の他社からは同じ製品を調達しないという取決めをした。以降、万向は UAL から安定した OEM 生産を受注し、アメリカ市場に順調に自社製品を大量に販売することに成功した¹⁷⁾。1999年からブレーキを生産し始めた万向は、この買収によって、わずか2年という短い期間に UAL の技術、ブランド、販売ルートを手に入れ、世界先進的自動車部品メーカーへの仲間入りを実現し、自社製品をアメリカで大量に販売することを可能とした。そして、同社は UAL の技術使用権を活用し中国国内でブレーキメーカーとしての競争優位を獲得したのであった。

4) 進出企業の狙い

一般に FDI を行う企業の狙いは、市場獲得または開拓、自然資源獲得、技術とブランドなど戦略的資産の獲得およびコスト低減の4つに分類される。これら4つの狙いのなかで、発展途上国企業が重視するのは、技術とブランドなど戦略的資産の獲得を目的とした FDI である。もっとも、中国企業の FDI を実行する狙いには、これら以外のものがあり、それが中国企業の FDI の特徴を形成している。具体的に言えば、中国企業の場合、国内生産や国内市場の発展を支援する性格をもった FDI が少なくないことである。たとえば、中国製造業の急速な発展によって、石油や鉱産物の供給がタイトになれば、これらの資源を取得するための FDI が活発になる。資源豊富なアフリカやオーストラ

16) 株式会社情報通信総合研究所『世界通信企業の戦略提携図—163. 中国情報通信機器メーカーの代表選手を目指す TCL 集団 (概要)』2004年、2月5日、https://www.icr.co.jp/newsletter/report_mf/2004/mf200402.html

17) 蔡衛国著『万向：有名ブランド買収、逆 OEM』「網易財經第一財經日報」、2005年5月16日。

表 1-5 中国企業による FDI の理由

投資先国		E U	その他先進国	途上国
ブ ッ シ ュ 要 因	1位	「走出去」政策	「走出去」政策	「走出去」政策
	2位	投資資金あり	投資資金あり	投資資金あり
	3位	輸送コスト節約	輸送コスト節約	輸送コスト節約
	4位	国内労働コスト上昇	国内市場の低迷	国内市場の低迷
	5位	国内市場の低迷	国内労働コスト上昇	国内労働コスト上昇
ブ ル 要 因	1位	市場の潜在性	市場の潜在性	市場の潜在性
	2位	先進技術・R&D へのアクセス	グローバルな経営慣行へのアクセス	天然資源へのアクセス
	3位	進出先における中国企業の存在	先進技術・R&D へのアクセス	進出国の投資優遇策
	4位	熟練労働力へのアクセス	進出先における中国企業の存在	低コスト労働力へのアクセス
	5位	天然資源へのアクセス	天然資源へのアクセス	進出先における中国企業の存在

出所：日本総研『拡大する中国の欧米向け直接投資』2013年12月26日。

原出所：Fontagne, Lionel and Loriane Py, "Determinants of Foreign Direct Investment by Chinese Enterprises in the European Union", CEPII-CIREM, July 2010.

リア向けの投資が増加したことはこの例のひとつである。また、生産能力過剰の企業が、過剰な生産能力を消化するために、または過剰な製品の販路を開拓するために、FDI を行う場合も存在する。たとえば、2006年から2008年にかけての3年間に浙江省内の企業による FDI プロジェクトは1,270件あり、総投資額は17.5億ドル、平均規模は140万ドルであった。これらの FDI プロジェクトに参加した77.3%の中小企業の目的は、海外で貿易あるいは貿易関連の支店を設立することであった。この種の投資は貿易型投資と呼ばれて、自社の製品の輸出または海外での販売およびアフタサービスを提供することを目的にしている。これに対して、実際に生産活動を行う生産型投資はわずか12.5%にとどまっている¹⁸⁾。

日本総研は2013年12月の調査レポートにおいて、中国企業による FDI の目的を表1-5のようまとめている。

5) 政府のサポート

中国企業による FDI のもう一つの特徴は、

政府によるサポートが強力であることにある。自国経済の発展のために、外資誘致や対外投資奨励措置を採ることは、どの国の政府も行っていることであるが、中国のように国家戦略の中心にすえて強力に推し進めている国はほとんど存在しない。表1-6は中国政府が、「走出去」¹⁹⁾という対外直接投資を推進する戦略を打ち出し始めた1999年までに公布した関連政策のリストである。

表1-6からは、中国政府が中国企業による FDI への関心度の高さが感じられる。また、国際協力銀行北京首席駐在員である越智氏は「国家や党のトップが頂上外交を行い、包括的な枠組みで合意した後に、個別企業の案件が実現している。意思決定は迅速で、国家開発銀行や中国輸出入銀行のような政策金融機関などが、巨額の資金を提供している。これらの間に公式

18) 王碧琚著『誤読された中国対外直接投資モデル』中国国家資源研究所、2014年3月。http://www.csrglobal.cn/detail.jsp?fid=310974

19) 「走出去」は1999年に始まり、2005年ころからその動きが本格化した中国企業が海外市場で発展するための国際的戦略である。その狙いは以下の五つある。① 中国の直接対外投資の増加、② 製品の多様化、③ プロジェクトの質の改善、④ 中国市場における融資チャネルの改善、⑤ EU 及びアメリカ市場における中国企業のブランドの向上などである。

表 1-6 「走出去」が正式的に提起する前、中国の対外投資関連政策

年	発表機関	関連政策
1979	国务院	15項目の経済改革政策の中に外国で企業を設立できると明記した。
1981	外経貿部	「海外で合併企業の設立に関する規定」「海外で非貿易類企業の設立に関する規定」
1984	外経貿部	「海外で非貿易類企業の設立に関する審査や管理弁法」(暫定)
1985	外経貿部	「海外で非貿易類企業の設立に関する審査や管理弁法」(決定)
1989	財政部・外経貿部 外貨管理局 国家計委	「海外の貿易・金融・保険企業の財務管理に関する暫定弁法」 「海外投資に関する外貨管理弁法」 「海外投資プロジェクトに関する管理強化の意見」
1993	国务院 国家国有資産管理局 外経貿部	「海外企業の買収停止や海外投資管理の強化に関する通知」 「国有資産を海外に用いて投資することに関する規定」 「海外投資企業に関する審査プログラムや管理弁法」
1994	国家国有資産管理局	「海外国有資産の所有権に関する登録や管理弁法」
1995	国家国有資産管理局	「海外企業や機構の資産精査に関する計画や規定」
1996	財政部	「海外投資の財務管理に関する暫定弁法」
1999	国务院 財政部・外交部・外貨 管理局・海関総署	「企業の海外加工業務を支援する意見」 「海外国有資産に関する暫定弁法」

出所：鄧洪波著『中国企業“走出去”的産業分析』人民出版社，2004年，3-4頁。

注：外経貿部は対外経済貿易部の略，国家計委は国家計画委員会の略である。

には制度的な連関は認められないが，国家の意思に基づいていることは自明だろう」と述べ，中国企業による FDI は「政治と密接に連動した進出だ」と指摘している²⁰⁾。こうした政治と密着した海外進出は，大型国有企業による FDI の場合において顕著である。

6) 中国企業による FDI の促進要因

中国企業による FDI の促進要因については，一般に以下の要因が指摘されている。

第一の要因は，中国国内の資源不足である。中国は経済成長に伴って，エネルギー資源や素材に対する需要が急増し，かつて豊富であった資源も供給が細り，国内の供給が需要を満たせない状態になってきている。そこで，中国政府は企業の海外での資源開発への参加，投資，企業買収を奨励し，資源の獲得と確保を図ろうと

した。

第二の要因は，生産能力の過剰である。経済発展や外資導入の結果として，家電をはじめ，機械，繊維，建材，医薬などの産業には，生産能力過剰の問題が顕在化した。輸出拡大と同時に，海外での現地生産をスタートするなど，国内にある生産能力過剰のエネルギーを海外に発散しようという発想が生まれ，FDI は過剰生産能力のはけ口となったのである。

第三の要因は，過剰な外貨準備高である。中国は2006年2月に日本を抜いて世界最大の外貨保有国となり，2008年末に保有している外貨は約2兆ドルに達している。一方，大規模な外貨及び外貨の流入は過剰流動性を生じさせ，国内の過剰投資，景気過熱，不動産バブルの原因となっている。これらの問題に直面して，通貨当局は不胎化政策に限界があることに気づき，資本輸出による過剰流動性の解消を図ろうとしたのである。

20) 越智幹文著『中国の「走出去」，一層活発化競争でなく協調の機会に』共同通信社「Kyodo Weekly」，2010年12月27日。

第四の要因は、貿易摩擦の多発である。貿易大国として急速に浮上してきた中国は、世界各主要国との貿易不均衡が拡大し、先進国をはじめとする各国との間で貿易摩擦が頻繁に起こっている。また、世界主要国によるアンチダンピング措置もよく発動されてきた。すなわち、FDI は輸出抑制の手段として期待されているのである。

第五の要因として、外資導入による技術進歩の行き詰まりである。かつては、中国は「市場を以って技術と交換する」という戦略を打ち出したが、現実にはこの国家戦略は機能していない。中国の国内市場規模は大きいものの、その経済規模に相応しい技術や世界的に影響力のあるブランドも育ってきていない。FDI は、そうした知的財産の直接的かつ時間を要しない獲得方法であり、中国政府は積極的に一部の大企業をサポートし、海外進出を支援してきたのである。以上の五つの要因が、一般に指摘されている中国企業による FDI の促進要因である²¹⁾。

一方、表 1-5 で示した日本総研が行った調査の結果も上記五つの要因説を裏付けているといえる。

しかし、これらの要因は、中国経済の環境要因すなわち企業の側からみればすべて外的な要因であり、FDI の実施主体である中国企業内部の要因が考察されているとは言えない。本稿の目的は、中国企業を FDI に駆り出す中国企業内部に存する要因について集中的に考察を加えることにある。

第 2 章 既存 FDI 理論からのアプローチ (前半)

企業はなぜ FDI を実施しようとするのか、

21) ここに挙げた五つの促進要因は、複数の研究者の研究結果をまとめたものである。例えば、下記論文は、中国企業による FDI の促進要因について論じている。①張鵬著『中国の対外直接投資』筑波大学博士（経済学）学位請求論文、2008年度 73～98頁。②姜紅祥著『中国の「走出去」政策と対外直接投資の促進—技術獲得を中心に』龍谷大学経済学論集、2011年 7 月、21～29頁。

そして、企業において意思決定された FDI がなぜ実現できたのかという問題を解決しようとするのが FDI 理論である。1960年代以降、FDI についての理論研究が盛んに行われてきた結果、数々の研究成果が蓄積されてきた。本章は、これら従来の理論によって、中国企業の FDI 行動を説明できるかどうかについて考察する。考察は1980年代までの代表的な FDI 理論と1980年代以降に開発された FDI 理論に分けて行う。

1. 1980年代までの FDI 理論

1) 資本移動論

マクドゥガル (MacDougall, 1960) によれば、他の条件が等しければ、資本の限界生産性 (marginal productivity) は、資本が豊富な国では相対的に低く、逆に資本が不足する国では高くなるという理由で、資本が豊富な国の資本所有者がより高い収益を求めて資本不足国へ資本を移動するという²²⁾。日本内閣府が委託した調査研究では、マクドゥガル・モデルは、資本存在量の差で FDI を説明する典型的な理論であり、「資本の限界生産性は近似的には利子率に等しいから、このモデルは利子率格差で直接投資が行われることを意味する」²³⁾ものであると指摘している。

しかし、限界生産性あるいは利子率の差異だけでは、ある国から別の国に投資が行われる現象の一部しか説明できない。亀井 (1996) は、資本移動論が現地資本調達による FDI や同一産業内での双方向の FDI を説明するのは難しいことを指摘している。1950年代後半から1960年代の半ばにかけて、「アメリカは世界の FDI 残高の半分以上を占めるに至るが、その FDI 資金のほとんどを本国資金でなく対外資金（子会社の獲得利潤や対外借入）に依存したのである。（中略）増大する現地資本調達は、FDI と

22) 手島茂樹著『海外直接投資とグローバリゼーション』中央大学出版部、2001年、58～64頁。

23) 内閣府著『対日直接投資に関する調査、第一章 直接投資の理論』（内閣府委託調査）1994年度。

は資本の移動の問題なのか、本国の過剰資本と関係があるのかという疑念を生じさせたのである²⁴⁾。また、同一産業における相互 FDI についても限界生産性あるいは利子率の差異では説明は困難である。例えば、家電、自動車産業において、アメリカ企業と日本企業が、相互に相手国に投資をしている。この二つの問題の存在により、異国間の利潤率の差や、限界生産性の差異では、もはや FDI の現象を説明できなくなっている²⁵⁾。

資本移動論を用いて、発展途上国による FDI について解釈しようとしても、困難である。なぜなら、資本が不足している発展途上国による FDI は、資本移動論が主張した資本が豊富な国から、不足の国へと移動するのだという仮説を覆し、まったく逆の動きを示しているからである。

2) 国際的経営資源移転論

国際的経営資源移転論も、資本の限界生産性に注目した理論である。フェアウェザー (J. Fayerweather, 1975) は、企業が市場地位を維持・拡大する過程は、経営資源の再形成および蓄積の過程でもあり、企業は経営資源の蓄積につれて、海外市場における地位を獲得・維持するために、国際市場に進出するのだという²⁶⁾。フェアウェザーの理論の核心は、生産要素、製造技術、経営管理技法および企業家能力を含むおよそすべての経営資源が、豊富な国から希少な国へ、即ち、その限界生産性の低い国から高い国へと移動すると捉える点にある。経営資源移転論は、競争優位条件をより多く持つ先進国企業から、一般にそうした条件を有しない発展途上国への FDI については説明可能である。しかし、1990年以降、中国を代表とした、必ずしも経営資源の競争優位条件を持たない発展途上国企業から先進国への投資が行われ始めたこ

とを説明するのは困難である。

3) 寡占的優位論

(Monopolistic Advantage Theory)

ハイマー (Stephen Herbert Hymer, 1976) は、産業組織論の立場から不完全市場と寡占的優位が結びついて海外直接投資が行われると主張した²⁷⁾。

FDI を行う企業は、進出先でマネジメントやマーケティング活動を実施する際、必要となる情報の入手に、現地企業と比較して、より多くのコストとリスクを負担しなくてはならない。ハイマーはこれらの費用やリスクを、経済、言語、法律、文化など異なる環境下で行うマネジメントに必要なコミュニケーション費用、現地情報の入手コスト、現地政府や供給者および消費者に対する差別化の危険、および為替リスクの4つの点にまとめた²⁸⁾。こうしたコストやリスクは、現地企業にとっては発生しないものであるが、FDI を行おうとする外国企業にとっては追加的コストおよびリスクになる。この追加的コストとリスクを克服し、現地で成功するためには、進出企業は現地企業に勝る優位性が求められる。ハイマーは、このような優位性の源泉を ① 企業が他の企業より低コストで生産要素を入手する能力、② より効率的な生産関数に関する知識ないしコントロール、③ 優れた流通面の能力、④ 製品差別化能力という四つに分類した。ハイマーは、これらの優位性を「企業特殊優位性」(firm specific advantages)と呼び、企業はこの優位性から得られる利益を有していることから FDI を実施すると指摘している²⁹⁾。

キンドルバーガー (1969) も、FDI を実施する企業は現地企業にない寡占的優位を保有しているからこそ、海外直接投資が可能になるという。

24) 亀井正義著『企業国際化の理論』中央経済社、2001年7月、34頁。

25) 亀井正義著前掲書、34頁。

26) J. フェアウェザー著、戸田忠一訳『国際経営論』ダイヤモンド社、1975年。

27) Stephen Herbert Hymer, *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*, 1976.

28) スティーブン・ハイマー著、宮崎義一訳『多国籍企業論』岩波書店、1979年、29-31頁。

29) Stephen Herbert Hymer 著、前掲書、1976.

彼は、もしこの優位を持たなければ、企業は地元企業とは競争上対抗できなくなると主張する³⁰⁾。

歴史的にみれば、米国国内の不完全競争市場が存在したからこそ、米企業は本国での寡占優位を獲得できたのである。これらの寡占的優位は、以下のように分類される。① 製品差別化、商標、販売技術、小売価格の維持および管理価格による優位性、② 特許や製造ノウハウの所有、資本を安く調達する能力、経営者能力による優位性、③ 規模の経済性による優位性などがある³¹⁾。さらに重要なのは、これらの寡占的優位の存在は、参入障壁を高め、情報を独占することによって、企業の交渉力を向上させることである。すなわち、寡占的優位そのものが不完全市場を作り出し、さらにその結果として企業特殊優位性を形成するのである。

しかし、寡占市場から形成される企業特殊優位性が、企業の FDI の実施に結びついていくという説明は、それ自体は完結した理論ではあるが、中国企業の FDI については説明困難な部分もある。なぜなら、逆 OEM 生産という手法をたくみに開発した万向集团公司の例からも明らかなように、FDI を行う中国企業のなかには、寡占的優位を持たないどころか、FDI を行ってから、始めて競争優位を手に入れた企業は多々あり、つまり寡占市場から形成された企業特殊優位性がないままに FDI が実施されるケースが少なくないからである。

4) PLC 理論

(The Theory of Product Life Cycle)

プロダクト・ライフ・サイクルは、米国の経済学者ヴァーノン (Raymond Vernon, 1966) が、製品の一連のライフ・サイクルの流れと、海外との製品の輸出入や海外への生産立地移転の問題を総合的に考察したモデルである。

ヴァーノンは、本国市場と海外市場では、同一時点に同一の製品が異なる寿命段階にある現

象に注目し、この現象に対する解釈を FDI 理論に応用して PLC 理論を提唱した。PLC 理論によれば、製品には寿命があり、多くの製品は、開発されてから、導入期、普及期、成熟期、衰退期という段階を経て、最終的に製品はその寿命を終える。あるひとつの製品がどの寿命段階にあるのかは、当該製品が製造あるいは販売される国の発達程度によって異なる。新製品が先進国で開発され、国内市場に当該製品を投入するという製品の導入段階においては、先進国企業は寡占優位に基づいて、当該製品の生産を国内で行う。しかし、その後、競争企業が登場し、製品が大量に生産されるようになると価格は低下し、製品は先進国市場で急速に普及するようになる。この時期になると、企業は海外に市場を求め、同製品の発展途上国への輸出を始める。一方、海外で模倣製品を作る企業が出現したり、または当該製品がバージョンアップされ、新製品に代替される可能性が生まれ、当該製品を開発した企業の本国における圧倒的寡占的優位が侵食されはじめると、残余の優位性を海外での現地生産で維持しようとする³²⁾。こうして製品が成熟期を迎えると、先進国においては、本国における大量生産と海外からの製品輸入の結果、市場は飽和の段階を迎える。そして、企業間の競争は、非価格競争から価格競争へと発展する。また、価格競争がさらに進展すると、企業は製品の製造を海外に移転し、製品の逆輸入が始まる。この時期には、発展途上国の企業は類似製品を開発・製造する競争力を持つようになる。製品の衰退期になると、製品の需要の急速な減少が起こり、先進国の企業は新たな製品の開発

30) Charles P. Kindleberger, *American Business Abroad*, Yale University, 1969, P3.

31) C.P. キンドルバーガー著、小沼敏監訳『国際化経済の論理』ベリかん社、1970年、29頁。

32) 残余の優位性とは、現在は優位性として認められているにもかかわらず、やがてまたは近い将来に消えてしまうことが予見できる優位性のことを指す。たとえば、1980年代から2000年代の前半まで、カラーテレビ用のブラウン管の製造を目的とした対中 FDI が盛んに行われた。しかし、当時ブラウン管テレビは、まもなく液晶テレビに取って代われる趨勢がすでに明らかになっている。当時、カラーブラウン管の製造技術を持つ企業の優位性は、まさに残余優位性だといえる。

と導入を試みる。発展途上国企業は先進国向けに、当該製品の輸出を本格化する³³⁾。

ヴァーノンは PLC 理論を用いて、1960年代から70年代のアメリカ企業による海外直接投資の過程を説明した。PLC 理論は、当時米国企業による欧州や日本、さらに発展途上国への投資行動についての説明理論として説得力を持つ理論となった。

しかし、そもそも PLC 理論は製品ライフ・サイクルをもとにした先進国企業から発展途上国への FDI を説明しようとする理論であるので、発展途上国企業から先進国への FDI 現象の説明には適さないのは明らかである。また、1970年代後半から90年代まで、先進諸国間の相互投資についても必ずしも最適説明理論とはならない。さらには、製品のライフ・サイクルの短縮化によって、輸出という段階を経由せずに FDI に乗り出す企業が登場してきている。加えて、国際競争や低コスト化の必要上、新製品または新製品の一部を海外生産により調達する企業も存在する。このような FDI の現象については、PLC 理論は妥当性を持たない。

5) 内部化理論

(The Theory of Internalization)

内部化理論も不完全競争の仮説に立脚している。不完全市場の代替物として企業組織内部を取引の場として活用できることを最初に提示したのは、コース (R. H. Coase, 1937) である³⁴⁾。後に、コースの理論はウィリアムソン (O. E. Williamson, 1975) によって、精緻化された³⁵⁾。内部化理論は、知的生産物など中間製品の市場競争の不完全性をとくに重視した。中間製品とは、原材料や部品の半製品を指しているだけでなく、各種の技術、管理技能および市場に関する情報などを指している。カッソン (Casson.

M. 1981) は技術、管理技能などの知的生産物を情報という用語で表現し、そうした情報の所有権の交換は外部市場における取引コスト高騰の主な原因であると指摘した³⁶⁾。

内部化理論は、不完全競争市場において発生する取引コストは企業の内部構造を利用することによって節約できるとする。この理論に従うならば、国外市場において商品やサービスを供給する手段として、市場仲介者経由でアームスレングス取引 (Arm's Length Transaction) を行うよりも、多国籍企業が自ら現地に生産・販売拠点を確立したほうが有利となる。

しかし、企業の内部化は企業組織の肥大化・硬直化を招き、不況期には組織の非効率性が問題となる。このとき、企業は自らの組織や活動の外部化を図る。21世紀に入り注目を集めるようになってきたアウトソーシングやオフショアリングは外部化の典型的な例である。アウトソーシングとは、企業がコスト削減のために、それまで組織内部で調達していた半製品やサービスを外注したり、あるいは外製化することという。また、オフショアリングとは、自社の業務の一部分や全部を海外に委託・移管することという。どちらも、企業内部化と全く逆の方向の企業戦略である。つまり、内部化の理論が FDI 現象の説明に適するのは、企業が安定的に発展している期間においてであり、企業活動量が大きく変動する現代のグローバル競争時代の FDI 現象を説明する理論としては適したものではない。

6) リチャードソンの動因モデル

リチャードソン (J. D. Richardson) は1971年に著した論文『海外進出：企業の海外投資開始の意思決定』(On Going Abroad: The Firm's Initial foreign Investment Decision) において、「総合動因モデル」を提起し、FDI を説明しようとした。彼は FDI の促進要因は、経済的変

33) Raymond Vernon, *Sovereignty at Bay: The Multinational Spread of U.S. Enterprises*, Basic Books, Inc. 1971, pp. 65-105.

34) Ronald H. Coase, "The nature of the firm," *Economica*, November, 1937, pp. 386-405.

35) O. E. ウィリアムソン著、浅沼・岩崎訳『市場と企業組織』日本評論者、1980年。

36) カッソンは A. M. ラグマンの著 Allan M. Rugman, *Inside the Multinationals*, 1981. のために書いた「序」(p18) において、このことを説明した。

数だけでは十分に説明できないとして、非経済的要素をも考慮に入れる必要があると主張した。彼は「空間選好」(spatial preference)という概念を導入し、非経済的(人間の感情的)要素を導入しようと試みた。

リチャードソンによれば、企業経営者は未経験の外国市場に対し、一種の心理的距離を持つという。経営者は外国の政治制度、法律、言語、文化について疎遠感を持つので、不慣れな国へ行くよりは、慣れている市場地域で経営活動を行うことを好む傾向にあるのは当然である。これがいわゆる空間選好である。一般的には、投資先が近いほど、環境の差異が小さく、経営者の空間選好の度合いは高くなる。リチャードソンは、多国籍企業による海外投資機会についての評価は、経済的要素及び経営者の空間選好という二つの変数によって決定されると主張する。二つの変数は、それぞれ客観的および主観的な要素であり、FDI が実施されるためには、どちらも不可欠だという³⁷⁾。

このモデルは、海外市場への投資の期待収益率は、経営者の当該市場への主観的な選好度合いに依存するというものであり、以下のように定式化することができる。

$$U = \pi^v, \text{ただし } 0 < v \leq 1$$

ここで、 π は海外市場への投資の期待収益であり、 v は経営者の当該海外市場についての空間選好の程度を示す変数である。したがって、 U は当該市場の投資についての経営者の主観的な期待収益を表す。すなわち、経営者の当該市場についての空間選好の程度が高いほど、主観的な期待収益が高くなり、当該 FDI の選好度は高くなる。

仮にある企業がすでに某国に FDI を行っているとすれば、理論的には、 $V=1$ になり、この場合、予期投資収益は予期平均収益に等しい。つまり、 $U=\pi$ となる。

しかし、もし企業が参入しようとしたのが新規市場であれば、 $V<1$ になる。空間選好の存在により、経営者は不慣れな投資先に対する嫌悪感を持つからである。これを克服しようとするれば、リスクを軽減するためのコストを負担せざるを得ず、結果として平均収益が減少する。

他方、もし企業が海外投資計画を全くなにも持っていないのであれば、 V の値はかぎりなくゼロに近づく。たとえば、ある小規模の企業が、多国籍企業になれることについて、まったく無関心であれば、国際市場の収益率がいくら高くても、期待収益は空間的選好度によって調整されゼロとなる。

一方、空間選好という主観的要素の存在は、投資の受け入れ側に利用される機会を与えている。ホスト国政府はさまざまな手段をとって、多国籍企業の空間選好を変えることによって、自国に FDI を行おうとする企業の期待収益レベルを変化させることが可能となる³⁸⁾。中国の外資誘致政策が功を奏したことは、このことの典型的な例である。

総合動因モデルは FDI の促進要因には、経済的要因だけでなく、非経済的要因もあることを明らかにした。そして、この理論モデルは、FDI における意思決定は経営者の主観的感情、具体的にいえば経営者の心理的な選好と密接な関係にあることを明示している。

リチャードソンの動因モデルは、FDI の意思決定について経営者の主観的要素を導入した点については大きな貢献があるが、FDI 現象そのものについての説明力は大きくはない。

7) 寡占的反応論

(oligopoly reaction theory)

米経済学者ニカーボカー (Frederick T. Knickerbocker, 1973) は、アメリカ企業による海外直接投資について、ハイマーとは異なった見解を示した。彼は、ハイマーの寡占優位論では、アメリカ企業による海外直接投資を十分に説明できないとして、寡占行動理論を主張し

37) J. D. Richardson, *On 'Going Abroad': The Firm's Initial foreign Investment Decision*, *Quarterly Review of Economics and Business*, 1971, pp. 7-22.

38) J. D. Richardson, 前掲書, p. 12.

た。彼は寡占反応行動と海外直接投資との関係および寡占反応行動を引き起こす諸要素について研究を行った³⁹⁾。彼によれば、戦後アメリカ企業が行った海外直接投資の多くは、寡占反応行動によるものであるという。

ニカーボカーは海外直接投資を攻め型投資および防御型投資の二つに分類した。率先して海外で子会社を設立した寡占企業による投資は攻め型投資に分類される。他方、同じ業界のその他の寡占企業が追随して、同じ投資先国に子会社を設立するような投資は、防御型投資に分類される。彼は、攻め型投資については、ヴァーノンの PLC 理論で説明できるが、防御型投資については、PLC 理論で説明するのではなく、寡占反応行動から分析するべきだと指摘している⁴⁰⁾。

寡占企業にとって、自らが属する業界内の寡占企業とパワーバランスを保つことは重要である。率先して海外直接投資を行う寡占企業が出現すると、その他の寡占企業は追随するかしないかの選択に迫られる。追随しなければ、海外新市場における新たな競争優位を獲得する可能性を放棄することになり、将来の競争において後れを取るリスクが大きい。また、未開拓市場における利益をライバル企業に独占されてしまうと、これまで保っていたパワーバランスが崩れる恐れがある。しかし、先行企業に追随するならば、このライバル企業との間のパワーバランスについて、不安要素が増加する不安は解消される。たとえ運が悪く先行企業と同じように失敗しても互いに同程度の損失を被るだけなので、双方のパワーバランスに大きな差異は生じないであろう。

ニカーボカーは、統計データ分析を通して、アメリカ製造企業が第二次世界大戦後の20—30年間にとったライバル追従的行動の原因を明ら

かにした。彼によれば、アメリカ大企業は1948年から1967年の間に、国外において設立した製造業子会社のほぼ半分が3年間の間に、集中的に設立されていることを指摘した⁴¹⁾。

寡占反応理論は、ライバル追従論 (follow-the-leader behavior) とも呼ばれている。しかし、追従者の動機が明らかになったとしても、率先して投資をしたリーダーの行動がなぜ生じたのかについては、この理論では説明できないという問題が残る。そして、本論文の焦点である中国企業の FDI については、追従者としてではなくリーダーとして行われる FDI が圧倒的に多いのである。

8) 国際生産の折衷理論

(The Eclectic Theory of International Production)

ダニング (J. H. Dunning, 1981) は寡占的優位論、内部化論及びその他の理論を複合して、折衷理論と名づけ、一つの理論として提唱した。彼によれば、企業は国際生産を行うには下記三つの状態あるいは優位をすべて備える必要があるという。① 企業が他の企業と比べ、所有の特殊優位 (Ownership Specific Advantage) つまり寡占的優位を保有していること、② 企業が保有した優位は企業内部で利用したほうがより利益になる、つまり内部化の優位 (Internalization Advantage)、または内部化インセンティブ (Internalization Incentive) を保有していること、③ 本国市場よりも外国市場において優位を利用したほうが収益は大きい、つまり特定の地域における立地特殊的優位 (Location Specific Advantage) を保有していることである⁴²⁾。ダニングの折衷理論は、この三つの優位を中心に構成されたので、「OLI モデル」とも呼ばれている。彼は、国際生産がこれらの優位が動態的に変化する結果として決定されると主張する。企業は国際生産に乗り出す際、輸

39) Frederick T. Knickerbocker, *Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise*, Harvard University, 1973, pp. 22-27.

40) Frederick T. Knickerbocker 著、前掲書、1973, pp. 149-153.

41) Frederick T. Knickerbocker 著、前掲書、1973, pp. 47-48.

42) Dunning, J. H. *International Production and the Multinational Enterprise*, Allen & Unwin, 1981, pp. 21-40.

表 2-1 企業の海外進出形態を決定するパターン

優 位 性	企 業 特 殊 性	内部化インセンティブ	立 地 特 殊 性
海外直接投資	○	○	○
輸 出	○	○	×
ライセンスング	○	×	×

出所：J. H. Dunning, "Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards a Dynamic or Development Approach," Weltwirtschaftliches Archiv, Vol. 117, 1981, pp. 30~64

表 2-2 先進国企業と発展途上国企業の格差一覧表

項 目	先進国企業	発展途上国企業
技術的優位	あり	ほとんどなし
技術力、資金力	あり	十分とはいえない
投資企業規模	大企業が多い	中小企業が多い
平均投資規模	大きい	小さい
期待収益レベル	高い	低い
投資目的（一部の例）	技術力など優位の発揮	市場や技術の獲得
活躍分野	ハイテク産業が多い	ハイテク産業が少ない
知的財産権	多く保有	少ない

出所：筆者作成。

出貿易、直接投資及びライセンス生産という三つの選択に迫られる。このとき、自社が所有している三つの優位性の組み合わせに基づいて結論を出すと言うのである⁴³⁾。ダニングの主張は表 2-1 のようにまとめることができる。

折衷理論は、FDI 理論の中でもっとも有力な理論だといわれているにもかかわらず、なおかつ FDI 行動について説明できない領域が存在していると指摘される⁴⁴⁾。ダニング自身も、後発の発展途上国企業の FDI については折衷理論では十分な説明ができないことに気づき、

後に投資発展サイクル（IDC = Investment Development cycle）理論⁴⁵⁾を発表した。

1980年代までの FDI 理論の小括

以上は1980年代までの FDI 理論であり、その大半は、先進国の企業行動に基づいて、開発された理論である（リチャードソンの動因モデルは例外である）。これらの理論は先進国の多国籍企業の FDI 行動について説明力を持つが、中小企業の FDI 行動、発展途上国の企業による FDI 行動については、説明力を持つとはいえない。なぜなら、先進国の多国籍企業と発展途上国企業の経営の諸条件の間には大きな格差があるからである（表 2-2）。

表 2-2 で示すように、先進国企業と発展途

43) Dunning, J. H. *Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards a Dynamic or Development Approach*, Weltwirtschaftliches Archiv, Vol. 117, 1981, pp. 30~64.

44) 亀井正義著『多国籍企業の研究』中央経済社、1996年10月、111頁。

45) これについての説明は次節で説明を展開する。

上国企業間における経営の諸条件の格差が大きいので、前者の企業投資行動を説明するための FDI 理論を、そのまま発展途上国の企業の投資行動を説明するに用いるのには無理がある。この問題を解決するために、1980年代に入ってから、中小企業または発展途上国の企業による

FDI 行動についての理論が、数多く開発された。これらの理論については、次節において検討したい。

(受理 2014年12月11日)