

博 士 論 文

中国企業の FDI 戦略の変容についての考察

— 製造業の FDI を中心として —

龍谷大学経営学研究科博士課程

学籍番号 氏 名

B21R502 錢 誠

目次

序章

第1章 中国企業による FDI の概要

第1節 分析の対象

第2節 中国企業による FDI の歴史

第3節 統計データから捉える中国企業の FDI の特徴

第2章 文献レビューと研究課題

第1節 欧米企業を分析対象とした伝統的な主流派の研究

第2節 発展途上及び移行経済国の企業を分析対象とする研究：中国企業を中心として

第3節 理論モデルの実証研究

第4節 研究課題の提示

第3章 分析データと分析方法

第1節 分析データ

第2節 分析方法

第4章 分析結果

第1節 製造業及び製造業関連の分類集計結果

第2節 テクノロジー業界

第3節 自動車業界

第4節 ヘルス業界

第5節 化学業界

第6節 繊維業界

第5章 考察

第1節 テクノロジー業界

第2節 自動車業界

第3節 ヘルス業界

第4節 化学業界

第5節 繊維業界

第6節 中国製造業企業の FDI の変容について考察

終章

序章

本研究は、中国企業の対外直接投資（FDI）の行動について分析している。

中国は第二次大戦終了後、社会主義体制の国としてスタートしたが、1970年代末に改革開放路線を取り入れ、市場主義へと社会経済体制を転換させてきた。そして、中国はその大転換に成功し、現在では米国に次ぐ世界第二位の経済規模を確立している。歴史的には1980年代、中国経済は社会主義経済システムから市場主義経済システムへの転換の中で混乱を極めた。しかし、1990年代に入ると改革開放路線は中国の社会経済の中に確実に根づき始め、中国経済は徐々に成長の軌道に乗る。そして、2000年代になるとその成長は加速度を増し、2010年代にも高成長を遂げた。中国のこうした経済的な成功の要因は、やはり鄧小平が主導した改革開放路線への大胆な方向転換であろう。「改革」によって、人々の考えと国内の経済体制を180度転換させるとともに、「開放」によって取り込んだ海外の資金と技術をてこに国内経済を発展軌道に乗せることに成功したのである。他の旧社会主義国の資本主義経済への移行プロセスと比較すれば、中国の社会主義体制から市場主義経済への移行プロセスは、多くの独自の特徴を有している。それと同時に、中国の以前の社会主義時代の閉鎖的な経済体制から開放経済体制への移行プロセスも、いくつかの独自の様相を呈している。その1つが中国経済の行動主体である企業のFDI行動に見られる独自性である。これは、中国企業の多国籍化のプロセスにおける独自性とも言えるであろう。

中国企業の多国籍化のプロセスの独自性は、欧米企業の多国籍化のプロセスと比較すると明確となる。欧米企業は自国の国内経済が発展する中で、市場での競争を勝ち抜いた寡占企業が多国籍化していた。そして、その多国籍化の過程において、企業が国内市場での競争の中で培った当該企業の競争優位を活用して海外市場における事業活動を展開していくというのが従来の欧米企業の多国籍化のプロセスであると理解されてきた。

ところが、中国企業のFDI行動には、従来の欧米企業の多国籍化した一般的なパターンにはあてはまらない点が散見されるのである。すなわち、いくつかの中国企業は、自国経済が十分に発展したとはいえない1990年代から海外へのFDIを開始しているのである。そして、そうした企業がFDIを実行した際に、欧米企業が多国籍化していく過程において有していたような企業の競争優位も具備していない場合が散見されたわけである。

このような中国企業の多国籍化の独自性は、FDI研究者の関心を集めた。そして、研究者は次のような疑問について考え始めたのであった。なぜ、中国企業は国内経済が依然と

して発展段階にある中で多国籍化していくのか。そして、そのような段階にあって、中国企業が多国籍化するのを可能にしている要因は何か。中国企業の FDI の研究は、このような疑問からスタートしたと見ることができる。このような疑問についてさまざまな分析視点から多くの研究が積み重ねられてきた。本研究も、こうした中国企業の FDI 行動の独自性を分析しようとするものである。

本研究は、FDI 戦略パターンに注目し、中国企業の FDI 行動がどのように変容してきたのか、そして、そのような変容にどのような要因がどのように影響をしてきたのかという点について考察する。本研究の論稿は、序章と終章を除き、5 章から構成される。第 1 章では、中国企業の FDI の歴史と現状について記述し、中国企業の FDI の概要を説明する。第 2 章では、本研究テーマに関連する先行研究をレビューしたうえで、本研究の研究課題を提示する。先行研究については FDI およびその実行主体である多国籍企業についての理論研究とともに、多国籍企業の FDI の実行に影響を及ぼす要因についての実証研究を検討する。そして、中国企業の FDI の行動について理論研究と実証研究のこれまでの研究成果を踏まえて、本研究のリサーチクエスチョンと分析枠組みを提示する。第 3 章では、分析データと分析の方法について説明する。第 4 章では、リサーチクエスチョンに関する分析結果をまとめ、第 5 章では前章で明らかにされた知見の背景を考察し、中国企業の FDI 戦略タイプの変化にどのような要因がどのような影響を与えたかを探っていく。終章において、前章までの分析と考察を踏まえて、本研究におけるリサーチクエスチョンに対する解答を導出し、結論とする。

第1章 中国企業による FDI の概要

第1節 分析の対象

本研究は中国企業の FDI 行動を分析対象とする。

本研究における分析対象となる中国企業は、巨大な国有企業と民営企業である。対中直接投資をして設立された在中国の外資系企業（中外合弁企業、中外合資企業、中外合作企業）は、基本的には研究範囲から除外している。

中国における企業を所有権の観点から分類するならば、国有企業¹、集体企業（集体所有制企業とも呼ばれる）²、股份合作企業³、私営企業⁴、三資企業（外資企業）⁵、股份（株式）制企業⁶、混合所有制企業⁷に分類される。また、中国の統計上では大企業業種ごとに従業員数、営業収入および総資産を基準に決定される（表 1.1.1 を参照）。

表1.1.1 中国における業種別の大企業の統計上の区分基準

業 種	従業員数(人)	営業収入(元)	総資産(元)
農、林、牧、漁業	—	2億元以上	—
工 業	1000人以上	4億元以上	—
建 築 業	—	8億元以上	8億元以上
小 売 業	300人以上	2億元以上	—
交通運送業	1000人以上	3億元以上	—
倉庫貯蔵業	200人以上	3億元以上	—
郵 政 業	1000人以上	3億元以上	—
宿泊と飲食業	300人以上	1億元以上	—
情報伝達業	2000人以上	10億元以上	—
ソフト・情報技術サービス	300人以上	1億元以上	—
不動産開発経営	—	20億元以上	1 億元以上
不動産管理	1000人以上	5000万元以上	—
リース・商業サービス	300人以上	—	12億元以上
その他の業種	300人以上	—	—

出所：『国民経済業界分類（GB/T4754-2017）』に基づき筆者作成。

さて、「FDI」とは、Foreign Direct Investment の略で、日本語では「海外直接投資」または「対外直接投資」と訳され、外国への直接投資と理解されている。「FDI」という用語には、自国資本が外国に向う対外直接投資（outward FDI:OFDI）と外国資本が国内に入ってくる対内直接投資（inward FDI:IFDI）の両方が含まれる。しかし、通常特別なことわりがない限り「FDI」は対外直接投資（OFDI）を指している。

中国の商務部、国家統計局、国家外貨管理局は、対外直接投資という概念について、2015年1月に制定された『対外直接投資統計制度』において、以下のように規定している。「本制度で言う対外直接投資とは、わが国国境内の投資者が、現金、実物、無形財産などを用いて、国外及び香港・マカオ・台湾において、国境外企業を設立・株式参加・合併または買収し、当該企業の10%またはこれ以上の株式を取得し、企業の経営管理権を所有またはコントロールすることを核とする経済的活動を指している⁸⁾」。この定義において重要な部分は、「当該企業の10%またはこれ以上の株式を取得し、企業の経営管理権を所有またはコントロールする」と言う点にある。対外投資は直接投資と証券投資とに二分されるが、対外直接投資と認識されるかどうかの識別ポイントは、投資した企業の経営に直接にかかわるかどうかの点にある。国連貿易開発会議（UNCTAD）は、「対外直接投資とは、長期的な関係を前提に、当該投資家が在地する国（経済単位）以外の国（経済単位）の企業あるいは事業に長期的かつ継続的な利益と支配（コントロール）を目的になされる投資」と定義している⁹⁾。また、IMF国際収支マニュアル（第5版）も、「直接投資を親会社が投資先の企業の普通株または議決権の10パーセント以上を所有する場合もしくはこれに相当する場合を1つの基準（ベンチマーク）」としている¹⁰⁾。本研究におけるFDIの定義も基本的にこれに従っている。なお、表記上、FDIは特別の限定をつけていない場合には対外直接投資を意味するものとして使用している。

第2節 中国企業による FDI の歴史

中国の開放政策の基本は、外資企業を国内に誘致（いわゆる「引進來」）すると同時に、国内の企業を海外に進出（いわゆる「走出去」）することを国家戦略として推進してきた。改革開放政策が開始されてから約40年間経過した。この40年間は大きく前半の20年と後半の20年という2つの段階に分けることができる。1979年から2000年までは、前半の20年として、「走出去」のための準備期間または試験期間と言うこともできよう。2001年から現在までの後半20年は、「走出去」を正式にスタートし本格化した期間として捉えることができる。

表1.2.1は、1982年から2019年までの中国企業のOFDIのフローおよびストック金額を示した一覧表である。

表 1.2.1 中国企業の OFDI のフロー&ストック

単位：億ドル

年 度	OFDI額	累 積 額	年 度	OFDI額	累 積 額
1982	0.44	0.44	2001	68.85	346.54
1983	0.93	1.37	2002	27.00	299.00
1984	1.34	2.71	2003	28.55	332.22
1985	6.29	9.00	2004	54.98	447.78
1986	4.50	13.50	2005	122.61	572.06
1987	6.45	19.95	2006	211.64	906.30
1988	8.50	28.45	2007	265.06	1,179.10
1989	7.80	36.25	2008	559.07	1,839.70
1990	8.30	44.55	2009	565.29	2,457.50
1991	9.13	53.68	2010	688.11	3,172.10
1992	40.00	93.68	2011	746.54	4,247.80
1993	44.00	137.68	2012	878.04	5,319.40
1994	20.00	157.68	2013	1,078.44	6,604.80
1995	20.00	177.68	2014	1,231.20	8,826.40
1996	21.14	198.82	2015	1,456.67	10,978.60
1997	25.62	224.44	2016	1,961.49	13,573.90
1998	26.34	250.78	2017	1,582.88	18,090.40
1999	17.74	268.52	2018	1,430.37	19,822.70
2000	9.16	277.68	2019	1,369.08	21,988.80

出所：中国商務部、国家統計局、国家外貨管理局編『中国対外直接投資統計公報』各年度版に基づき筆者作成。

注1：2011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。

注2：各年の累積額は当該年度のフロー額に前年のストック額を加算して計算される。ただし、株式の所有比率の変化、投資企業登記の取消しや破産、および株価の変動等の理由で、一部のデータは商務部によって調整されている。

2.1 1980年代・1990年代のFDI概要

1980年代および1990年代の中国企業によるOFDIの額はわずかであるが、諸外国による対中国IFDIを始めた時とほぼ同じ時期に開始されている。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号になり、中国が外国よりのFDIを受け入れ始めた年の出来事である¹¹。

改革開放が開始された後の数年間の時期には、中国企業は海外進出が厳しく制限され、海外に進出しようとするれば、投資形態や投資金額などとは関係なしに、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なかった。たとえば、1982年と1983年の投資金額はそれぞれ4490万ドルと9300万ドルしかなく、1984年においても1億3400万ドルに過ぎなかった。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り、投資行動は完全に国家政府によってコントロールされていた。それゆえ、この時期のFDIはほとんど政府行為であると言える。

1985年から1990年代の初めにかけての期間は、政府によるFDIの規制が徐々に緩和された期間である。1985年2月1日、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¹²』を公布した。この法規は、諸条件をクリアできれば海外における合資企業を設立できる（第二条）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し、合作パートナーが存在し、投資プロジェクトが海外の先進的技術や設備の獲得（第三条の一）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（第三条の二）であること、中国国内への外貨収入を増加させ（第三条の三）、国内の労働力の海外への輸出を促す（第三条の四）こと、および投資先国の市場に必要とされる製品を提供して確実の収益を得る（第三条の五）ことが期待できるなどであった。こうしたFDIに関する政府の規制緩和によって、中国企業のFDIは拡大し始めた。1985年、企業による投資額は6億2900万ドルに急増した。一部の大型企業や企業グループもFDIを試みようとした。その結果、中国の1988年のFDIの投資額は、8億5000万ドルにまで増加した。しかし、1989年天安門事件が起こると、中国政府はコントロールを強め、貿易型FDIに対する審査・許可を一時的に停止した。この結果、中国企業によるFDIの勢い

は一時停滞した。

停滞した中国企業の FDI に再度勢いを与えたのが、1992 年の鄧小平の「南巡講話¹³」である。鄧小平は広東省等の中国南方都市を訪問し、そこから中央北京に向けて「改革・開放」の加速を強く呼びかけた。その結果、同年の 10 月 12 日に開かれた中国共産党第 14 回全国代表大会においては「社会主義市場経済体制の確立」とともに中国政府が中国企業の FDI を支持する姿勢が示されることとなった。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ることとなる。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、一部の大型企業には、海外投資の権限が直接与えられるようになった。その結果、1992 年に FDI が許可された中国企業数は 355 社あった¹⁴。そのうち北京首都鋼鉄集団公司是クロスボーダー M&A を行った中国製造業企業の第 1 号となった¹⁵。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委譲されることによって、企業が自主的に意思決定を行う余地が大きく拡大された。

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 億ドルに増加し、翌年には 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、2000 年の FDI フロー額は減少し、9.16 億ドルにまで低下した。

2.2 2000 年代以降の FDI 概要

中国企業の FDI は今世紀に入った直後の数年間、助走のように徐々に増加し始め、2000 年中頃からは急激に増加し始める。2000 年までの投資は、投資規模、投資手法や投資範囲も、模索またはトライアルの性質があり、海外投資の初期的な段階に留まっていた。2001 年以降、中国企業による FDI はテイクオフし、2004 年に入ってから発展は著しく、投資額は 2005 年に初めて 100 億ドル台を超え、122.61 億ドルに達し、前年比 2.23 倍になった。

2001 年から 2005 年までの期間は、中国企業の FDI が新たなスタートを切り、「走出去」戦略を本格的に展開したと捉えることができる。2001 年は中国企業の FDI を急拡大させる画期的な年となった。同年「走出去」戦略は第 10 次五カ年（2001～2005 年）計画に「“走出去”戦略の実施」（同計画書の第 17 章第 4 節）として正式に盛り込まれた¹⁶。また、同年中国は WTO に加盟を果たしている。「走出去」戦略はいくつかの業界における 20 年間の実験的な投資の下準備のもとに、2001 年に正式に打ち出された国家の国際経済戦略であり、

中国政府と中国国際貿易促進委員会が中国企業の海外進出を推進・支援しようとした施策の結果である。政策の柱は、中国企業の FDI プロジェクトの質の向上と量的拡大、中国企業製品の多様化、中国市場における融資チャネルの改善、EU 及び米国市場における中国企業のブランドの向上であった¹⁷。

その後 2000 年代半ばからの 10 年間は中国企業の FDI が飛躍的に拡大した期間である。2005 年は、投資額が 122.61 億ドルに達し、2004 年の出来高の 2.23 倍になり、新たな記録を作った。2007 年に、投資累積額が 1179.1 億ドルに達し、初めて 1000 億ドル台を超えた。2013 年に、投資額（フロー）も 1000 億ドル台を超えた。2013 年 1 年間の投資額が過去 1982 年から 2006 年までの 25 年間の投資累積額よりも多いという事実からもその急速な発展ぶりがうかがえる。2012 年の全世界の FDI 額が 1 兆 3900 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、初めて世界第 3 位の投資国となり、投資累積額では世界第 13 位となった¹⁸。

この期間の中国企業の FDI について言及しなければならない出来事は、2013 年に中国政府によって打ち出された「一帯一路」戦略¹⁹と 2015 年の「国際産能合作」戦略である。

「一帯一路」戦略は、習近平国家主席が 2013 年に提唱した、インフラ投資によってかつてのシルクロード沿線の国の経済を発展させることを目的とした広域経済圏構想である。中国から中央アジアを經由して欧州へと陸路で続く「シルクロード経済ベルト」を「一帯」、南シナ海からインド洋を通り欧州に続く「21 世紀の海上シルクロード」を「一路」と呼んでいる。中国政府は、この戦略を資金面で支える政府系ファンド「シルクロード基金」を設立するとともに、関係国がインフラ整備に向けて資金を確保できるよう、アジアインフラ投資銀行（AIIB）の設立も主導した。AIIB の加盟国・地域は 100 を超える²⁰。

一方、「国際産能合作」とは、2015 年に公表された「国際生産能力・設備製造の協力推進に関する指導意見」で、中国企業の海外進出のために有利な条件を創出することを基本的目的とする構想である。この構想は李克強首相のイニシアティブによるもので、海外進出支援の対象となる産業として、鉄鋼、非鉄金属、建材、鉄道、電力、化工品、軽紡、自動車、通信、建設機械、航空・宇宙、船舶・海洋建設の 12 業種がリストアップされた。この施策の具体的な戦略目標は、鉄鋼、化学など中国国内で供給過剰という生産能力の問題を中国の貿易構造の高度化を推進することで解決しようという点にあった。簡単に言えば、中国国内で過剰生産された鉄鋼などの素材を、中国企業が鉄道、道路建設、電力、化

学プラント建設などのプロジェクトを多数受注して発展途上国に輸出しようとする戦略である²¹。そして、この戦略は一帶一路構想と一体化し、その後の中国企業の東南アジア諸国への FDI 額は堅調に増加した。特に、インドネシア、カンボジア、フィリピンやインドに対しては 2016 年から 2019 年にかけて 20 億ドル以上の FDI が実行された。

しかし、中国企業全体の FDI は 2010 年代後半において変調を来す。中国企業の FDI は 2016 年に、史上最多の 1961.49 億ドルを記録した後、2017 年以降、縮小傾向に転じている。中国商務部の統計によると、2019 年の中国の対外直接投資（フロー）は 1369.1 億米ドルと、3 年連続で縮小した（表 1.2.2 を参照）²²。国・地域別では主に香港・南米・北米向けが 2016 年に急増した後、縮小している。業種別では、リース・ビジネスサービス、不動産業、ICT 産業などが 2016 年に急増後、縮小傾向にあり、製造業や卸・小売業も 2018 年に縮小に転じている（表 1.2.3 を参照）。

表 1.2.2 2015～2019 年の地域別の投資額（フロー）

単位：万ドル

投資先地域	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
アジア	10,837,087	13,026,769	11,003,986	10,550,488	11,084,094
中国香港	8,978,978	11,423,259	9,115,278	8,686,917	9,055,008
アフリカ	297,792	239,873	410,500	538,911	270,442
欧州	711,843	1,069,323	1,846,319	658,839	1,051,992
南米	1,261,036	2,722,705	1,407,659	1,460,847	639,407
北米	1,071,848	2,035,096	649,827	872,383	436,713
大洋州	387,109	521,177	510,539	222,263	208,108
合計	14,566,715	19,614,943	15,828,830	14,303,731	13,690,756

出所：中国商務部・国家統計局・国家外貨管理局編『中国対外直接投資統計公報』各年度版に基づき筆者作成。

注：「中国香港」の投資額は「アジア」の内訳である。

表 1.2.3 2015～2019 年の業種別の投資額（フロー）

単位：万ドル

業界分類	2015	2016	2017	2018	2019
農業・林業・畜産業・漁業	257,208	328,715	250,769	256,258	243,920
鉱業	1,125,261	193,020	-370,152	462,794	512,823
製造業	1,998,629	2,904,872	2,950,737	1,910,768	2,024,181
光熱及び水の生産供給業	213,507	353,599	234,401	470,246	386,872
建築業	373,501	439,248	652,772	361,848	377,984
卸売と小売り業	1,921,785	2,089,417	2,631,102	1,223,791	1,947,108
運輸業・物流業・郵便業	272,682	167,881	546,792	516,057	387,962
宿泊業と飲食業	72,319	162,549	-18,509	135,396	60,398
ICT産業	682,037	1,866,022	443,024	563,187	547,794
金融業	2,424,553	1,491,809	1,878,544	2,171,720	1,994,929
不動産業	778,656	1,524,674	679,506	306,600	341,839
リース・ビジネスサービス	3,625,788	6,578,157	5,427,321	5,077,813	4,187,508
科学研究・技術サービス産業	334,540	423,806	239,065	380,199	343,163
水利・環境・公共施設管理業	136,773	84,705	21,892	17,863	26,988
住民サービス・修理その他サービス	159,948	542,429	186,526	222,822	167,338
教育	6,229	28,452	13,372	57,302	64,880
健康とソーシャルワーク	8,387	48,719	35,267	52,480	22,717
文化/スポーツ及び娯楽業	174,751	386,869	26,401	116,586	52,352
公共管理・社会保障と社会組織	160	0	0	0	0
合計	14,566,715	19,614,943	15,828,830	14,303,731	13,690,756

出所：中国商務部・国家統計局・国家外貨管理局編『中国対外直接投資統計公報』各年度版に基づき筆者作成。

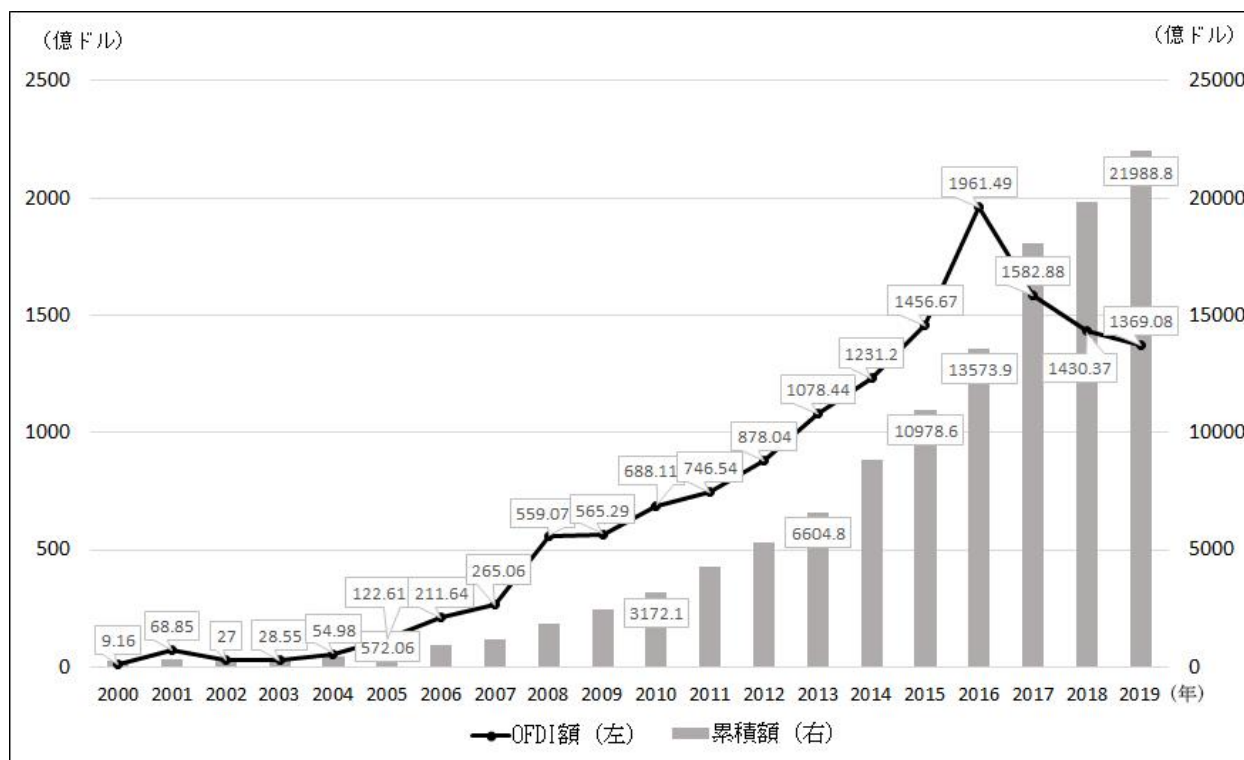
2017年から中国のFDI額が減少に転じた背景には、中国政府の投資制限政策と、米国と欧州諸国が中国企業のFDIに対する規制を強化したことがある。中国政府はそれまで急増した不動産、観光（宿泊・飲食業）、娯楽分野の投資を制限し始めた。その理由として、これらの投資が非製造分野の投資であることと、それまでの投資があまり成果が上がらなかったことがある。また、米国政府は安全保障上の観点から外国企業の対米直接投資を通し

て軍事利用が懸念される先端技術の流出を防ぐための施策が 2018 年に成立させた²³。ここにいう外国企業とは実質的に中国企業を指すことはいうまでもない。これによって、外国政府が関与する対米投資や重要技術やインフラに関連する対米投資の届出が義務付けられ、厳格に審査されることとなった²⁴。実際には米国政府の中国企業に対する制限姿勢は当該規制策が成立するまえから顕著になっていた。たとえば、2017 年 6 月には中国の PC や家電製造企業の TCL 集団の米国情報通信企業の Novatel Wireless への投資が撤回されたり、同年 11 月には中国忠旺控股有限公司の米国アルミ圧延製造企業の Aleris Corporation への投資が撤回されている²⁵。

さらに EU 地域でも中国を想定した外国企業の自国内への直接投資を制限する動きが 2017 年から起こり始めた。たとえばドイツでは、2017 年に自国企業の買収の審査を強化するために外国貿易管理令が改正されている。この背景には自国の産業用ロボットメーカー (Kuka) や半導体メーカー (Axitron) を中国企業が買収したことがあった²⁶。

図 1.2.1 は、2000 年から 2019 年までの中国 FDI の投資額及び累積額の推移である。

図 1.2.1 中国 FDI の投資額及び累積額の推移



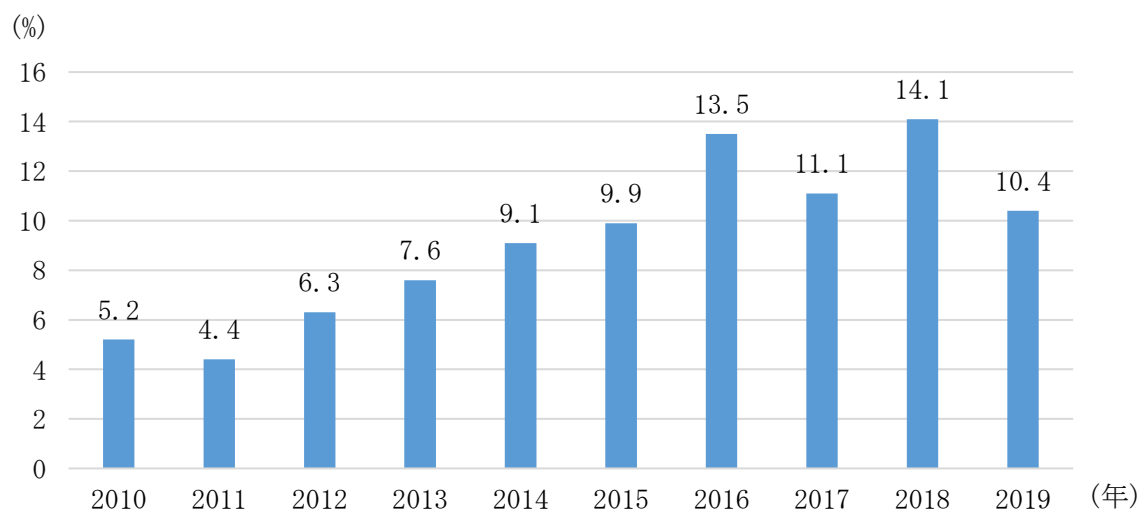
出所：中国商務部・国家統計局・国家外貨管理局編『中国対外直接投資統計公報』各年度版に基づき筆者作成。

第3節 統計データから捉える中国企業のFDIの特徴

以上見てきたように、中国企業のFDIは今世紀に入り急速にそのプレゼンスを増大させてきた。ここでは、統計データから捉えることができる中国企業のFDIの特徴をまとめる。

第一に、FDIの量的な視点からみれば、現在の中国はFDI大国になっていると捉えることができる。2000年代以降、拡大し続けてきた中国企業のFDIが全世界のFDIに占める割合も2010年代後半には10パーセントを超えるほどまでになった(図1.3.1を参照)。2015年において、中国企業のFDIは連続して13年間の高速成長を実現し、中国からの海外投資の累積額は1兆ドルを突破した。そして、同年中国企業による対外直接投資(OFDI)の実行額は、外国企業による対中直接投資(IFDI)の実行額を超え、「資本の純輸出国」に転じた²⁷。2019年末までに中国の2万7500の投資者が全世界188カ国(地域)に4万4千軒の対外直接投資企業を設立し、同年年末までのFDI累積額は2兆1988億ドルに達した。また、2019年の投資額は1369.1億ドルで、フロー規模は日本国の2266.5億ドルに続き、世界第2位となっている²⁸。

図1.3.1 2010-2019年世界のFDIフロー額に占める中国のFDI額の割合



出所：中国商務部・国家統計局・国家外貨管理局編『2019年度中国対外直接投資統計公報』7頁。

表 1.3.1 2018・2019年のFDI実行額と累積額

単位：万ドル

国（地域）	海外直接投資正味額		2019年年末までの海外直接投資の累積額	割合(%)
	2018年	2019年		
合計	14,303,731	13,690,756	219,888,069	100.0
アジア	10,550,488	11,084,094	146,022,156	66.4
中国香港	8,686,917	9,055,008	127,535,518	58.0
インド	20,620	53,460	361,009	0.2
インドネシア	186,482	222,308	151,325	0.1
日本	46,841	67,378	409,805	0.2
中国マカオ	81,067	59,445	985,168	0.4
シンガポール	641,126	482,567	526,365	0.2
韓国	103,366	56,180	667,340	0.3
タイ	73,729	137,191	718,585	0.3
ベトナム	115,083	164,852	707,371	0.3
アフリカ	538,911	270,442	4,439,022	2.0
アルジェリア	17,865	-12,362	177,535	0.1
スーダン	5,712	-7,078	120,309	0.1
ギニア	20,317	5,304	76,326	0.0
マダガスカル	5,560	-16	27,291	0.0
ナイジェリア	19,470	12,327	219,400	0.1
南アフリカ	64,206	33,891	614,657	0.3
欧州	658,839	1,051,992	11,438,386	5.2
イギリス	102,664	110,345	1,714,390	0.8
ドイツ	146,799	145,901	1,423,399	0.6
フランス	-7,502	8,722	595,434	0.3
ロシア	72,524	-37,923	1,280,397	0.6
南米	1,460,847	639,407	43,604,697	19.8
ブラジル	42,772	85,993	443,478	0.2
ケイマン諸島	547,312	-435,668	27,614,506	12.6
メキシコ	37,845	16,356	116,108	0.1
英領バージン諸島	714,978	868,257	14,187,884	6.5
北米	872,383	436,713	10,022,553	4.6
カナダ	156,350	47,288	1,409,147	0.6
アメリカ	747,717	380,668	7,779,750	3.5
大洋州	222,263	208,108	4,361,255	2.0
オーストラリア	198,597	208,667	3,806,838	1.7
ニュージーランド	25,746	1,140	245,973	0.1

出所：中華人民共和国統計局編『中国統計年鑑 2020』11-20 頁（比率は筆者追加）。

注：各国（経済地域）の投資額の割合が六大州の各州（地域）の投資額の割合に含まれている。

第二の特徴は、中国企業は海外直接投資を量的に拡大させるだけでなく、投資先国・地域も大幅に拡大させてきていることである。表 1.3.1 は『中国統計年鑑』に基づく、投資先国・地域別の中国企業の 2018 年、2019 年の FDI 実行額と 2019 年末までの FDI 累積額を示したものである。これによれば、これまでの投資額は香港（58.0%）、ケイマン諸島（12.6%）、英領バージン諸島（6.5%）、アメリカ（3.5%）、シンガポール（2.4%）、オーストラリア（1.7%）という 5 つの国と地域で全体の約 85 パーセントを占めている。ただし、中国企業の投資先として最も金額が多い香港は、海外からの資金調達の場合あるいは第三国への経由地である可能性が高い。つまり、中国企業が実行する FDI はいったん香港を経由して第三国に流れる場合が多いわけで、この統計では中国企業が行う FDI の最終目的地は不明である。もっとも、この統計において明確なことは、中国企業の FDI のうち香港を経由するものが 6 割近くもあること、ケイマン諸島や英領バージン諸島の租税回避地を経由するものが 2 割近くあるということである。

一方、中国企業の FDI は投資先国数とともに投資業種も多様化してきている。表 1.3.2 は業種別に記録した 2019 年の中国企業による FDI の投資額（フロー）と 2019 年末までの各業種の FDI 投資累積額（ストック）及び 2019 年末までの各業種の投資累積額（ストック）の合計額における各業種投資額が占める割合を示している。これによると、中国企業による FDI は、リースとビジネス・サービス業（33.38%）、卸業と小売業（13.44%）、金融業（11.58%）、情報転送、ソフトと情報技術サービス業（9.20%）、製造業（9.10%）、採掘業（7.98%）という六大産業に集中しているのが分かる。この表からは、中国企業の FDI はこの六大産業を中心に、ほとんどの業種に行き渡り、全面的に展開されていることが分かる。

第三の特徴は、中国企業による FDI においては、非国有企業の台頭が著しいことである。

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できる。従来、国有企業が FDI の主力であった。しかし、中国の経済改革が進展する中で FDI を実行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。

表 1.3.2 業種別 2019 年中国企業による FDI 投資額及び累積額と割合

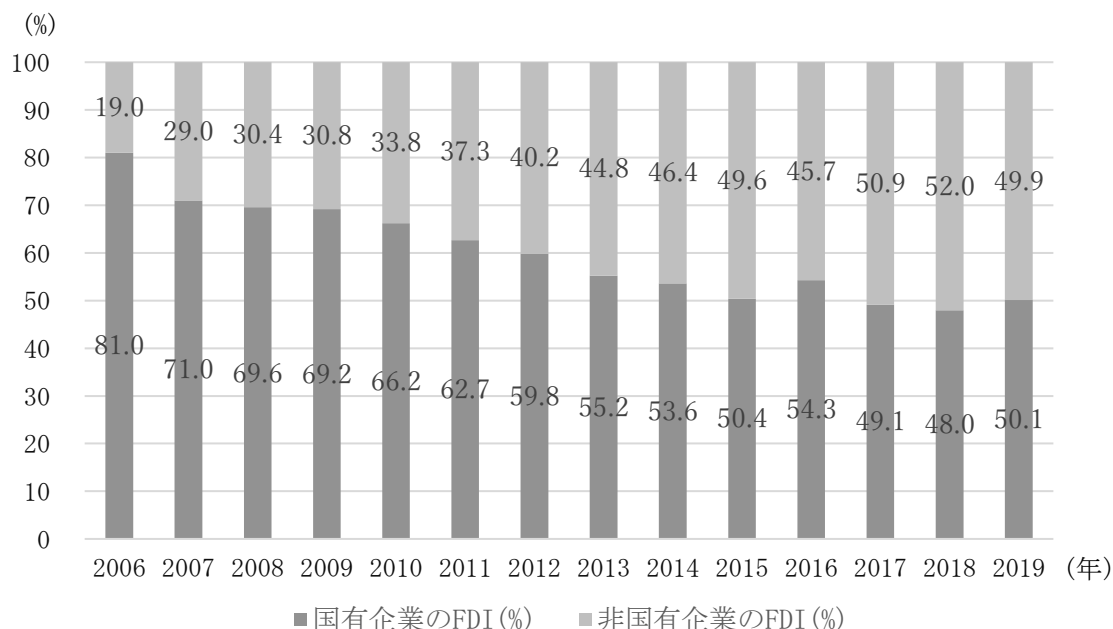
単位：万ドル

投資先業界	2019年の投資額	2019年までの累積投資額	累積額に占める割合(%)
合計	13,690,756	219,888,069	100.00
農業、林業、畜産業、漁業	243,920	1,966,892	0.89
採掘業	512,823	17,539,839	7.98
製造業	2,024,181	20,013,570	9.10
光熱及び水の生産供給	386,872	330,611	1.50
建築業	377,984	422,302	1.92
卸業と小売業	194,710	29,553,871	13.44
交通運輸、倉庫と郵政業	387,962	765,335	3.48
宿泊と飲食業	60,398	492,025	0.22
情報転送、ソフトと情報技術サービス業	547,794	20,220,605	9.20
金融業	199,492	25,453,442	11.58
不動産業	341,839	776,113	3.53
リースとビジネス・サービス業	418,750	73,408,168	33.38
科学研究と技術サービス業	343,163	460,099	2.09
水利、環境と公共衛生施設管理業	26,988	330,060	0.15
住民サービス・修理とその他サービス業	167,338	136,034	0.62
教育	64,880	429,261	0.20
衛生と社会奉仕	22,717	312,691	0.14
文化、体育と娯楽業	52,352	126,267	0.57
公共管理、社会保障と社会組織	—	—	0.00

出所：中華人民共和国統計局編『中国統計年鑑 2020』11-20 頁に基づき筆者作成。

図 1.3.2 は 2006 年から 2019 年末までの中国非金融類 FDI 累積額のうち国有企業と非国有企業が占める割合を示している。この図は、中国の FDI 累積額のうち、国有企業が占める割合は 2006 年から 2015 年まで連続して減少し、その後は国有企業と非国有企業の FDI 累積額はそれぞれほぼ半分程度となってきたことが分かる。

図 1.3.2 FDI 累積額の国有企業と非国有企業が占める割合



出所：中国商務部、国家統計局、国家外貨管理局『2019 年度中国対外直接投資統計公報』に基づき筆者作成。

民営企業の台頭が注目されるようになったのは2010年に入ってからのことである。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（ファーウェイ）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²⁹。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³⁰。

2016 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は 110 社に増え、前年比 4 社増となり、そのうち、民営企業は 15 社あり、前年から 4 社増加した³¹。特に注目を集めたのは、数量が増えたと同時に、民営企業の順位も上がったことである。たとえば、ファーウェイが 228 位から 129 位に、中国華信能源有限公司（CEFC China Energy）は 342 位から 229 位に上がっている³²。

2020 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は 133 社に増えた（台湾の企業を除けば、124 社になる）。これで、ランキングされた中国企業数は 2 年間連

続して、アメリカ（121社）を超えた。ランキングされた企業数は、前年比5社増となり、そのうち、民営企業は28社になる。民営企業のうち、順位が一番高いのは、21位になった中国平安保険である。全体的には、2020年にランキングされた企業数が増えただけでなく、順位が前年より高くなった企業は19社あった。たとえば、ファーウェイ投資控股は2019年の61位から、2020年の49位にあがった。太平洋建設集団は97位から75位に、正威国際集団は119位から91位に、アリババ集団は182位から132位にあがった。反対に、順位が下がった企業もあった。たとえば、レノボは2019年の212位から、2020年の224位に下がった³³。

以下は、2020年に世界500強企業にランキングされた国有企業と民営企業との比較データから、国有企業と民営企業の違いについて観察してみよう。

表 1.3.3 2020年『財富』に世界500強ランキングされた国有企業と民営企業の比較

比較内容	民営企業	国有企業	民営企業/ 国有企業
世界500強にランキングされた企業数	28	93	30.1%
営業収入総額（億ドル）	15988.406	65697.644	24.3%
利潤額（億ドル）	1154.031	3117.654	37.0%
営業収入第1位の収入金額（億ドル）	1842.803	4070.088	45.3%
上位10位企業の合計営業収入（億ドル）	9263.292	22488.097	41.2%
利潤収入第1位の実績（億ドル）	216.267	451.945	47.9%
欠損社数	0	9	—
欠損額（億ドル）	0	23.835	—

出所：騰訊網「2020年《財富》世界500強中国内地企業関連データ」『2020年《財富》世界500強にランキングされた民営企業の概略状況』中国民商網、2020年8月³⁴。

表 1.3.3 は、2020年に『財富』に世界500強企業として、ランキングされた国有企業と民営企業の比較表である。この表から、民営企業の1社あたりの平均利潤額が約41.2億ドルであるのに対して国有企業の平均利潤額は約33.5億ドルで、民営企業の収益性は国有企

業の約 1.2 倍となっていることが分かる。一方、営業収入額の比較では、民営企業 28 社の 1 社あたりの平均営業収入額が約 571.0 億ドルであるのに対して国有企業 93 社の 1 社あたりの平均営業収入額は約 706.4 億ドルで、民営企業の平均営業収入額は国有企業の 8 割程度に止まる。また、「上位 10 位企業の合計営業収入」を比較すると、民営企業は国有企業の 41.2% しかないことが分かる。これらのことから、中国の民営企業は国有企業ほど規模は大きくないが、収益獲得能力が国有企業よりやや高いことがうかがえる。

以上、中国企業の FDI の歴史と現在の中国企業の FDI の現状およびその特徴を統計データをもとに記述した。次の章においては、以上記述した中国企業の FDI についての学術的な考察について見ていく。

注：

1. 国有企業は、いわゆる国営事業及び国営企業である。1993 年 3 月には憲法が修正され、「国営企業」を「国有企業」に変えて称することになった。国有企業は、すべての資本あるいは大部分の資本が国から投入されて、すべての資本あるいは大部分の株は国が所有権を持つ。国有企業は生産経営活動の中で、営利を目標として運営されている一面もあれば、そうでない特性、すなわち非営利的に運営されている一面もある。その意味で、国有企業は特殊な企業であると言える。国有企業は国の計画経済政策を施行し、国民経済の調整と発展の機能を持っている。
2. 集体企業とは、資産を当該企業の労働者全体で所有し、共同で労働作業にあたり、労働に基づいて利益の配分を行う社会主義経済組織であり、『中華人民共和国企業法人登記管理条例』に基づいて登記した経済組織である。
3. 「股份合作企業」とは、合作制度を基礎とし、従業員全員一人一人からの投資と社会的な資産の投資から構成される企業である。「股份合作企業」は、自主的に経営を行い、損益は自己負担で、従業員は共同で労働作業にあたり、民主的管理をし、労働の量に基づいて利益を分配し、出資額に応じた配当を行う集体経済組織である。股份合作企業の従業員は出資者でもあり、労働者でもある。
4. 私営企業とは、自然人の投資によって設立し、自然人によって支配され、雇用労働を基礎とする営利的な経済組織である。
5. 中国で設立した「中外合資企業」、「中外合作企業」、「外商独資企業」の総称は三資企

業であり、「外資企業」とも呼ばれている。「中外合資企業」及び「中外合作企業」は、「合弁企業」とも呼ばれている。香港、マカオ、台湾から進出した企業は「港、澳、台投資企業」と呼ばれ、三資企業として扱われている。中外合資企業は、外国企業あるいは外国人と中国の企業と、定められた出資比率で出資し、共同で設立した企業である。中外合作企業は、中国企業と外国企業が『中華人民共和国中外合作経営企業法』の規定に基づいて、合作の条件、利益の分配、リスクの分担、経営管理方式及び合作終了時に財産の帰属などについて、契約書で決めて、合作各方が協力しあって運営する企業である。合作企業の各方が、出資金の一部を技術提供やインフラなどで充当することがよく見られている。外商独資企業は、中国の国内において、外国資本が単独出資によって設立した企業である。

6. 股份（株式）制企業とは、2つあるいは2つ以上の利益主体が、自己意思に基づいて株式出資と言う形を通して、成り立った企業組織である。股份（株式）制企業は社会化大生産及び市場経済の発展の必要に応じ、所有権と経営権を分離し、企業経営管理機能を強化することに有利な企業組織形式だと言われている。
7. 混合所有制企業とは国有資本または公有資本と、非国有資本または非公有資本と、共同出資で成り立つ企業組織のことである。混合所有制企業という概念は、その他の企業類型と重複していることもあるので、特に必要がない場合には、強調されない。
8. 中国商務部、国家統計局、国家外貨管理局編[2015]、73頁。
9. UNCTAD. Source and Definition, Foreign Direct Investment.
(https://unctad.org/system/files/official-document/wir2007p4_en.pdf)2021年11月10日最終確認。
10. IMF (International Monetary Fund) [1993], Balance of Payments Manual 5th Edition, Washington DC. (<https://www.imf.org/external/np/sta/bop/bopman5.htm>) 2021年11月20日最終確認。
11. 東京丸一商事株式会社ホームページ。
(<http://www.tokyomaruichi.co.jp/company.html>) 2021年11月20日最終確認。
12. 中国对外経済貿易部「关于在国外开设非贸易性合资经营企业的审批程序和管理办法（试行）」1985年2月1日。(<http://www.sxoinv.com/a/xinxizhongxin/zhengcedaodu/20131114/223.html>) 2021年11月20日最終確認。
13. 中国の最高指導者だった鄧小平が1992年初頭に湖北省、広東省、上海など中国南部

地域を視察した際、各地で改革開放の加速を呼びかけたことをさす。

14. 中国国際貿易促進委員会経済情報部[2007]、4頁。
15. 首都鋼鉄集団公司ホームページ。(https://www.shougang.com.cn/sgweb/html/gywm/) 2022年1月21日最終確認。
16. 国務院公報『中華人民共和国国民経済と社会発展第10次五年計画綱要』2001年3月15日第9回全国人民代表大会第4次会議批准。この計画において、中国政府は「走出去」戦略の実施について、投資実施の方式、分野、方法、投資の管理、融資の方法などを決め、政策的サポートを通して、良好な政策環境を築こうとして、投資の発展方向を決めていた。(http://www.gov.cn/gongbao/content/2001/content_60699.htm) 2021年10月20日最終確認。
17. 中国政府が狙ったのは、一企業の成長ではなく、産業全体のグレードアップである。たとえば、2002年11月、中国共産党の総書記江沢民は党の16回大会において、「全面的に小康社会を建設し、中国特色のある社会主義事業の新局面を開拓・創造しよう」という報告の中で、「比較優位のある、各所有性に属する企業による対外直接投資を奨励・支持し、大量の有力な多国籍企業と有名なブランドを育成しよう」と呼びかけた。(https://fuwu.12371.cn/2012/09/27/ARTI1348734708607117_2.shtml) 2021年11月19日最終確認。
18. 中国商務部、国家統計局、国家外貨管理局編[2012]、4頁。
19. 「『一帯一路』戦略」は「『一帯一路』構想」とも呼ばれている。
20. 「一帯一路とは - 中国の広域経済圏構想」『日本経済新聞』2021年2月7日。
21. 大木[2017]、1-4頁。
22. 中国商務部[2020]、4頁。
23. ここに言う施策とは、米国財務省によって公表された『外国投資リスク審査現代化法 (Foreign Investment Risk Review Modernization Act: FIRRMA)』のことであり、同施行規則の最終版は2020年1月に公表され、2020年2月13日に正式に施行されるようになっている。
24. 小野[2018]、6-7頁。
25. 玉井[2020]、6頁。
26. 同上、7頁。
27. 中国商務部、国家統計局、国家外貨管理局編[2015]、8頁。

-
28. 中国商務部、国家統計局、国家外貨管理局編[2019]、4頁。
29. 財富 FORTUNE 『2012 財富世界 500 強排行榜（公司名单）』（2012 年世界 500 強にランキングされた中国企業名簿）』2012 年 7 月 9 日。
(http://www.fortunechina.com/fortune500/c/2012-07/09/content_106535_4.htm)
2021 年 11 月 20 日最終確認。
30. 財富 FORTUNE で示めされた「民営企業」は、正しくは「非国有企業」と称するべきである。
31. Time Warner Inc. & Time Inc. 『FORTUNE GLOBAL 500』2015 年 12 月 25 日。
(<http://beta.fortune.com/global500/list>) 2021 年 11 月 20 日最終確認。
32. 財富 FORTUNE 『2016 年 110 家中国上榜公司完整名单（2016 年世界 500 にランキングされた中国企業 110 社全員名簿）』Fortune China、2016 年 7 月 20 日。
(http://www.fortunechina.com/fortune500/c/2016-07/20/content_266975.htm)
2021 年 11 月 10 日最終確認。
33. 同上。
34. 騰訊網「2020 年《財富》世界 500 強中国内地企業関連データ」『2020 年《財富》世界 500 強にランキングされた民営企業の概略状況』中国民商網、2020 年 8 月。
(<https://new.qq.com/omn/20200821/20200821A00U4100.html>) 2021 年 10 月 20 日最終確認。

第2章 文献レビューと研究課題

本章では、FDIの既存研究を整理し、本研究の研究課題を提示する。

本研究は中国企業のFDIを分析対象とするが、中国を含めた発展途上国及び移行期経済国の企業のFDIについての分析は、歴史的に先行した欧米企業のFDIについての研究を踏まえて展開されている。

そこではじめに、第二次世界大戦後の欧米の研究者によって展開された伝統的な主流派の理論を検討する。伝統的主流派の分析対象の中心は欧米の多国籍企業であり、その研究の核心は「企業はなぜ海外に現地子会社を設立するか」であった。次に1990年代に入って盛んになってきた発展途上国や移行期経済国の企業の多国籍化の研究を検討する。

続いて、理論研究に基づいた実証研究について検討した後、これらの研究を踏まえて本研究の研究課題を提示する。

第1節 欧米企業を分析対象とした伝統的な主流派の研究

第二次世界大戦後の欧米の多国籍企業の研究は、欧米の大企業が海外に子会社を設立することによって自社事業を展開する現象をどのように理解したらよいのかということから始まった。そして、それらの研究の中心的テーマは「企業は海外事業展開にまつわるリスクを冒してまでも、なぜ海外に進出するか」であった。このテーマについての諸研究はハイマー(Hymer)の多国籍企業の寡占的優位論、バックレイとカソン(Buckley and Casson)の内部化理論およびこれら2つの理論と立地論を統合したダニング(Dunning)の折衷理論(Eclectic Theory)という3つの理論を中心に展開されてきた¹。

1.1 寡占的優位論

ハイマー[1976]は、不完全市場と寡占的優位が結びついた経済的条件の下で、多国籍企業のFDIが実行されるという理論を以下のように展開した²。

FDIを行う企業は、現地の企業に対して競争上、しばしば不利な立場に立たされる場合がある。すなわち、進出企業は現地企業と比べて現地での製造販売活動やマーケティング等の事業運営を行うのに必要な情報を入手するのに余計なコストやより大きなリスクを負うことは予想される場所である。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かかるコミュニケーション費用と、現

地の情報を入手するための費用、および政府や供給者、消費者による対外差別（たとえば、政府による差別的政策の危険）、さらには為替リスク（たとえば、現地の通貨の切り下げが行われたときに自国通貨で配当を支払わなければならないリスクなど）の4つの点にまとめた。こうしたコストやリスクは、現地企業にとっては本来発生しないものであるから、外国の企業にとっては、追加的コストおよび追加的リスクになる。これらのコストやリスクを克服し、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、多国籍企業のこうした現地企業に対する優位性の源泉は、より低コストでの生産要素入手可能性、効率的な生産方法、流通力および製品差別化能力の4つであり、これらの優位性から得られる利益を享受できるために対外直接投資が行われるのである³。

以上のような、海外市場において外国現地企業との不利な競争に打ち勝っていただけるだけの特殊な無形資産（ownership-specific, intangible assets）を保有することがFDIの実行の条件となるという考え方は、その後「ハイマーの優位性命題」として多国籍企業研究の中心的な研究テーマの1つとなった。すなわち、「ハイマーの優位性命題」とは、企業が海外市場に自らの企業体として進出するには、競争において海外現地企業に優越する何らかの優位性を保有していることが条件となるという命題である。

1.2 内部化理論(The Theory of Internalization)

内部化理論は寡占的優位論と同じく不完全競争という仮説に立脚し、企業が市場において各種の中間財の取引を行う際に、当該取引に関わる総コストよりも当該取引と同一の経済活動を自社内で行うコストの方が低い場合には、当該経済活動を自社内に取り組むという理論である⁴。

市場が完全競争に近い状態であれば、多くの財やサービスは市場で取引するのがコスト的に有利である。しかし、現実の市場においては、取引相手がより多くの取引情報をもっていたり、より強い取引交渉力をもっていたりして、中間財の取引を競争的な市場価格で行うのは困難な場合が少なくない。さらに、実際の取引においては信頼できる取引者を探し出すことや、そうした相手と安定的に取引を継続するためには追加的なコストが発生する。このように中間財の取引を競争的な市場価格より高い価格で実行しなくてはならない場合に、企業は可能であれば当該取引を自社の組織内で行った方が有利と考えるであろう。たとえば、ある種のレアアースを原材料とする企業は、その安定的な供給を確保するために、当該レアアースの供給企業を買収した方が有利かもしれない。また、あるベンチャー

企業は自社ブランドや技術の保持のために、新たに開発した製品を、自社の販売拠点を通して販売するかもしれない。すなわち、企業は、総合的に見てコストが節約できるならば、市場における中間財の取引を自社内に取り込むという誘因を常にもっているわけである。

バックレイとカソン(Buckley and Casson [1976])は、このような内部化理論の原理に依拠して、多国籍企業が存在することについて合理的説明を与えた⁵。二人は、不完全競争市場において発生する取引コストは内部構造を利用することによって節約できると考えた。なぜなら、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、仲介者を通して市場取引を行うよりも、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な場合が存在するからである。内部化理論は、中間製品や知的生産物の市場競争の不完全性を特に重視した⁶。

また、カソン(Casson [1979])は、国際的な取引はその取引コストが大きいゆえに、多国籍企業にとってはそうした国際的な取引を組織内部に取り込む誘因が大きいと指摘する。そして、多国籍企業の優位性は、資源の移転を、国際的な所有権の交換を伴うことなく容易に行えることにあると説明した⁷。

多国籍企業が誕生そして存在する理由についての内部化理論の重要な主張は、多国籍企業自らが保有する知的財産権が具現化された財を外部市場で取引することについて大きな損失を被るリスクが存在するために、そうした取引を組織内部に取り込むという点にある。つまり、多国籍企業が海外で自社の技術やブランドが具体化された製品を製造販売する場合に、そうした無形資産の管理を海外の外部企業に委ねるのではなく、海外に自社子会社をつくって自らコントロールした方が経営上有利であると判断するのは、きわめて合理的な判断となる場合がある。

1.3 国際生産の折衷理論(The Eclectic Theory of International Production)

ダニング(Dunning[1981a])は、上述した寡占的優位論と内部化理論に、多国籍企業の投資先国の選択とその理由について考察する立地優位論を複合して折衷理論と名づけ、1つの理論として提唱した。彼によれば、企業が国際生産を行うのは、次の3つの状態あるいは優位性をすべて備える必要がある。第一の優位性は、企業が他の企業と比べ、当該企業の所有権に由来する企業固有の所有特殊優位性(Ownership-specific advantage)を持っていることである。この優位性はハイマーの寡占的優位性と同じであり、すなわち、当該企業が有する技術やブランド、優れた経営力さらには特定の有利な経営資源に独占的

にアクセスできる状態をさす。第二の優位性は、内部化の優位 (Internalization Advantage)あるいは内部化インセンティブ (Internalization Incentive) で、バックレイとカソンが主張した優位性と同じである。すなわち、海外で現地企業と取引を行うよりも現地に子会社を設立し、当該取引を自社でコントロールした方がコストやリスクが小さくなる利点があることである。第三の優位性は、現地子会社をある特定の国や地域に設立することから生じる立地固有の優位性 (Location-Specific Advantage: 立地特殊優位性) で、ある特定の海外市場の有利性 (豊富で安価な生産要素が入手できること、輸送コストが小さいこと、市場が大きいこと、政情が安定し現地政府の海外企業への規制が小さいことあるいは支援があること等) を活用できることを指す⁸。ダニングの折衷理論は、これら3つの優位性を中心に構成されたので、「OLI モデル」あるいは「OLI パラダイム」とも呼ばれている。

ダニングは、国際生産が上記3つの優位性の動的な変化の結果によって決定されると説明する⁹。すなわち、折衷理論では、企業が進出先の海外現地企業に対して競争優位をもたらす当該企業固有の優位性を持ち、進出先国の有利な条件を企業内部で活用できる場合に、企業は FDI という戦略が選択できるようになると説明するのである。

企業は、海外市場に進出する際、輸出、直接投資あるいはライセンスという3つの選択肢¹⁰に迫られるとき、自社が持ち合わせ3つの優位性の組み合わせに基づいて結論を出すわけである。すなわち、ライセンスでは、製品に体化された企業特殊優位性を活かすことができるが、内部化インセンティブや立地特殊優位性は活用できない。また、輸出は、ライセンスと比較して、海外でライセンスを供与して製造を許可していた製造を自国内製造に内部化した戦略と捉えることができる。つまり、自社の保有するブランドや技術等の所有特殊優位性が体化された製品の製造を直接的にコントロールできるという内部化インセンティブを活用する戦略である。ただし、輸出戦略においては本国国内で製造した製品を輸出するから、本国から輸出先までの製品の輸送コストやリスクを軽減することはできない。さらに、輸出先地あるいはその近隣地域での生産において現地の安価な労働力や原材料を利用可能であっても、輸出戦略はそうした立地特殊優位性を活用することはできない。これに対して、海外直接投資は、これら3つの優位性をすべて活用することが可能な戦略なのである。

その後、ダニングは OLI パラダイムを深化させていく。すなわち、彼は $FDI = O + L + I$ という基本公式 (企業の FDI は企業が海外進出を実施するに足る所有特殊競争優位 [O] を

もち、自社の優位性を活用して事業活動が最も有利に展開できる場所 [L] に、市場取引のコストとリスクを最小化できるような組織形態 [I] で実施されるという全体的コンセプト) を維持しつつ、OLI パラダイムの各要素とそれぞれの相互関連性の議論を深めていく。すなわち、OLI パラダイムの O に当たる企業所有特殊優位性についての議論は、リソース・ベースド・ビュー (resource based view) や制度理論 (institutional theory) の知見を取り入れ深化していく。

ダニングは立地特殊優位性の議論 (L 理論) において、FDI を行う目的(動機)別に FDI を資源追求型 (Resource Seeking)、市場追求型 (Market Seeking)、効率性追求型 (Efficiency Seeking)、戦略的資産追求型 (Strategy Asset Seeking) の4つのタイプに分類している¹¹。投資を行う企業は投資国を探す際に、対象となる投資先国の諸属性がその投資目的と合致しているかを見極める。当然ながら投資先国の決定は、投資先として候補になる国(地域)の中で、投資企業の投資目的に合致する条件を最も多く備えている候補地が選択されることになる。FDI を実行する企業にとって、こうした候補地の投資先としての魅力は、FDI のプル要因と呼ばれる。FDI のプル要因は投資企業にとっての魅力度であるので、投資企業の投資目的によってその評価要素は異なるし、それぞれの要素の評価の重みづけも異なる。

資源追求型の FDI は、海外に存在する質が高く安価な天然資源を求めて行われる FDI である。このタイプの FDI 戦略をとる企業は、投資先となる候補地が、求める資源をより安価に安定的に提供できるかを評価することになる。市場追求型の FDI は、海外の新規市場の開拓や輸出やそれまでの FDI で獲得した海外市場を防御するためになされる FDI である。それゆえ、このタイプの FDI 戦略をとる企業は、投資先となる候補地の市場の大きさや今後の成長性を評価して、投資先を決定することとなる。効率性追求型の FDI は、自国内で製品を生産し輸出を行ったり、ライセンス契約の事業活動を展開したりするよりも海外の現地で生産する方が輸送や製造のコストを削減できる場合に行われる FDI である。こうした投資においては、安価な労働力や原材料の入手が容易であったり、原材料および製品の輸送コストの削減が見込まれる候補地が選択されることとなる。戦略的資産追求型の FDI は、自社の長期的な戦略目標の達成の観点から自社に不足する戦略的な無形資産 (技術やブランド及び卓越した製造能力や経営管理能力等) の獲得を狙った FDI である。この戦略的資産追求型の FDI は欧米の多国籍企業ではなく、発展途上国や移行経済期にある国の企業の FDI を念頭においた FDI のタイプである。このタイプの FDI は一般的には M&A の方法

で行われる。そして、その対象は、後発国企業が未だ有していない国際的なブランドや技術等の無形資産を有している先進国企業である。

第2節 発展途上及び移行経済国の企業を分析対象とする研究：中国企業を中心として発展途上及び移行経済期にある国の企業（以後、後発国企業という）の海外進出についての研究は1980年代から現れだし、1990年代以降に本格化していく。後発国企業のFDIについての研究は主として、それまでの欧米多国籍企業について展開された理論の延長線上で議論された。こうした研究の多くが依拠しているのが、ダニングの投資発展経路（Investment Development Path: IDP）理論と上述した折衷理論である¹²。

2.1 投資発展経路理論

折衷理論の提唱者であるダニングは、経済発展と直接投資の關係に注目し、67カ国の1967-1975年の統計データを分析したうえで、投資発展サイクル理論を提起した。この理論によると、発展途上国によるFDIは、経済発展段階、所有する所有権優位、内部化優位と立地優位によって決まることになる。そこで、彼はさらに一国の経済的実力を1人当たりのGNPを基準に、4つの経済発展段階（その後、ダニング本人により修正された5つの経済発展段階）に区分した¹³。15年後の1996年に、ダニングはこの理論を再考し、投資発展経路と呼んだ¹⁴。

ダニングは投資発展サイクル理論において、純対外直接投資ポジションという概念を提起した。つまり、自国の企業による対外FDI総額から外国企業による自国へのFDI総額を差し引いた純FDI金額を基準として一国の対外直接投資ポジションを判断したのである。彼は、一国の純対外直接投資ポジションが当該国の経済発展レベルと密接な正の相関關係にあるという。ダニングによれば、経済発展が第1段階（1人当たりGNP400ドル以下）または第2段階（1人当たりGNP2000ドル以下）にある国では、当該国への対内投資（IFDI）が少量的であるのに対し、当該国から外国への直接投資（OFDI）の可能性はほぼゼロである。発展途上国が経済発展の第3段階つまり1人当たりのGNPが2000ドル以上（後に2500ドル以上に修正された¹⁵）になれば、対外直接投資が可能になり、第4段階（1人あたりのGNPが4750ドル以上）になれば、FDIが安定した状態で維持可能になる。また、後に追加された第5段階では、対内直接投資と対外直接投資の両方が増加し、純投資額はプラスにもマイナスにもなる可能性があり、海外への純投資額の絶対額は小さくなり、ゼロ付近で

定常する。

その後、IDP 理論は各ステージにおける構造変化についても予測している。対内直接投資は、初めに低中程度の知識集約型産業や資源産業に対して実施され、次にハイテク分野の産業や効率性（コスト削減）を目的に実施される。同様に OFDI も低技術産業や資源産業の分野から始まり、次に付加価値が大きい産業分野に進む。このような対内および対外直接投資による構造的なアップグレードは、一国の競争力の成長を反映していると見ることができる。

IDP 理論の後発国企業の FDI 行動についての説明で重要な点は、国家経済の発展に当該国に対する IFDI が重要な影響を及ぼすという点である。すなわち、後発国に対する FDI は一般的に先進国企業からの FDI が多く、その実施過程において生産技術や経営管理ノウハウがスピルオーバーして FDI 受入国企業の生産性を高めると言われている。この指摘は中国の場合に正に的を射ている。1992 年の鄧小平の南巡講話によって中国の改革開放路線に保証が与えられた 1990 年代には海外からの投資が急拡大し、そうした対内直接投資で中国国内経済は拡大するとともに、中国国内企業は外国企業との合弁事業から技術や経営ノウハウを吸収したのである。もっとも、中国企業が国内経済が十分に発展しない段階で対外直接投資を開始していることについては、IDP 理論とは整合性が見られない点もある。この点については以下で説明する。

その後、IDP 理論は後発企業国の FDI を分析する枠組みとして用いられるようになる。国連貿易開発会議（UNCTAD）の世界投資報告書 2006（World Investment Report 2006. 以下、WIR 2006 と省略）¹⁶の第 4 章は、この IDP 理論をもとに後発国企業の FDI を捉える分析フレームを提供している。以下、この報告書に基づき、この分析フレームワークで後発国企業の FDI がどのように分析できるのかを検討していく。

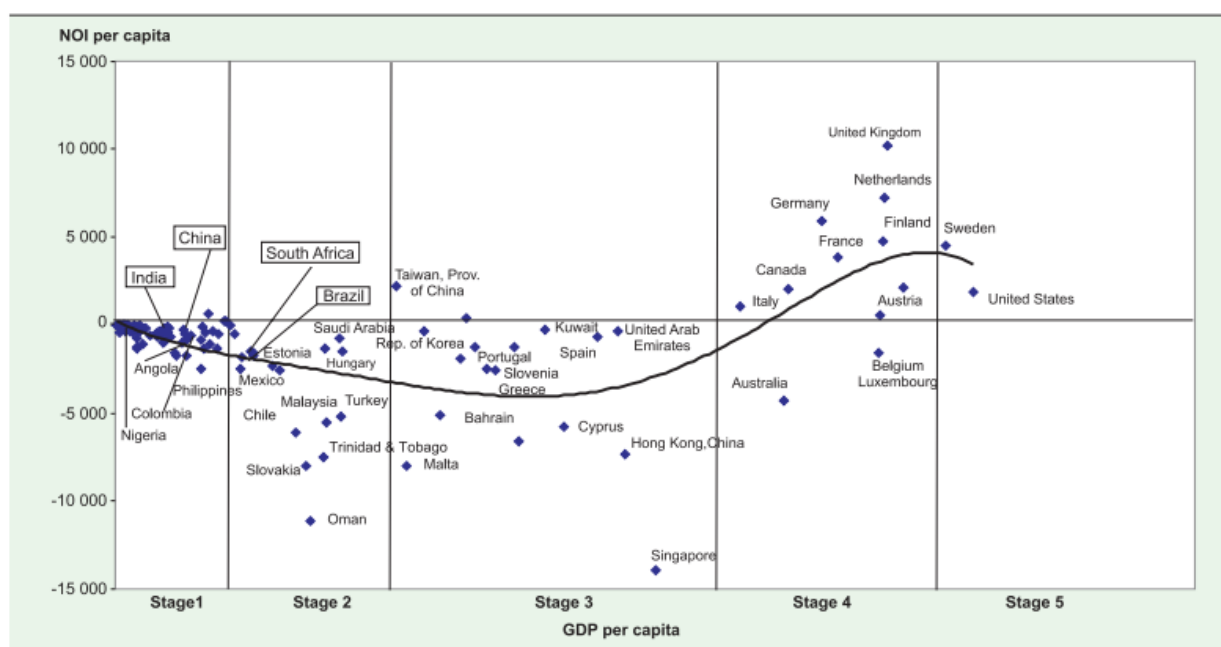
2.2 WIR2006 における後発国企業の FDI 分析

WIR 2006 の第 4 章は、後発国企業の FDI を分析するにあたりダニングの OLI パラダイムと IDP 理論に依拠して議論を展開している。すなわち、ある国の企業は、FDI を行うにふさわしい企業固有の競争力を備え、海外における諸取引を企業内部に取り込む利益や海外進出先の場所の利益を享受できる場合に FDI を実行することを前提とし、国全体の純額の対外直接投資額（OFDI と IFDI の差額）が当該国の経済発展の段階と関連付けられるという枠組みの中で、後発国企業の FDI の諸特徴を明らかにしようとするのである。

WIR2006 は、まず、IDP 理論のいう経済発展の段階と対内・対外直接投資のマクロ的なトレンド変化の関連性についての説明力をチェックする。

同報告書は、2004 年時の 135 カ国の 1 人当たり純対外投資額と 1 人当たりの GDP 額の関係性について回帰分析を行っている。この報告書は 2006 年のもので、分析は 2004 年時点のデータを用いているので、経済発展の各ステージの境界を示す 1 人当たりの GDP は図 2.2.1 から分かるようにスケールアップされている。

図 2.2.1 1 人当たりの GDP と純対外投資額の関係 (2004)



出所：UNCTAD. World Investment Report 2006, p.144.

原注：全部で 135 カ国の純対外投資額 (OFDI 額と IFDI 額の差額) と経済発展のレベルを回帰分析し、抜粋した国々をドットで表記している。縦軸は 1 人当たりの純対外投資額を表し、横軸は経済発展の程度 (1 人当たりの GDP 額) を表す。ステージ 1 とステージ 2 の境界点は 2500 ドル、ステージ 2 とステージ 3 の境界点は 10000 ドル、ステージ 3 とステージ 4 の境界点は 25000 ドル、ステージ 4 とステージ 5 の境界点は 36000 ドルに設定されている。

図 2.2.1 に示されることからわかるように、経済発展の第 1 ステージでは、最貧国の多くは対外直接投資をほとんど行わず海外からの直接投資もわずかなため純対外投資額は

わずかなマイナスを記録しているが、経済発展の第2ステージでは、対内直接投資が増加して純対外投資額のマイナスを拡大させる国が多くなる。第3ステージでは、国際競争力をつけた企業が対外直接投資を増加させる結果、純対外投資のマイナス額が小さい国が確認できる。さらに第4ステージでは、経済発展の段階が上がるほど純対外直接投資額が大きくなっていることが分かる。以上のような理由で、同報告書は、IDP理論の考え方を大枠で支持している。

しかし、同時に同報告書はIDP理論のいくつかの限界にも言及している¹⁷。まず、同程度の経済発展段階にある国が異なった純対外投資額を示していること、すなわち、経済の発展段階が同じステージにある国々が異なったFDIのパターンを示す事例が観察されることである。この点について同報告書は、FDIのパターンには各国の産業の発展パターンの違いや政府の政策、さらに国の立地条件が影響を及ぼしていると分析している。

次に、IDP理論では対外直接投資が想定されていない経済発展の第1および第2ステージにおいて、ブラジル、中国、インド、メキシコ、南アフリカやトルコは対外直接投資を行っていることである。この点について同報告書は、こうした新興後発国企業が経済発展の早い段階からOFDIを行っている理由として、グローバル化によって、これらの国々においてOFDIを惹起する要因（ドライバー）が多様化してきたのではないかと推測している。

さらに同報告書は、IDPモデルには企業がFDIを実行するときに必要とされる企業固有の優位性をはじめとする何らかの競争優位について説明が組み込まれていないことも説明力を欠く原因ではないかと指摘している。すなわち、WIR2006は、後発国企業のOFDIのパターンの分析には、IDP理論が説明するように当該国の経済発展の程度に依存するものの、FDIを行う企業が具備している競争優位についての再考と後発国企業のFDIのドライバーを個別に分析する必要があると指摘するのである。もっとも、WIR2006のこれらの指摘は同報告書が執筆された当時のものであり、その後IDPモデルは、FDIの展開が国ごとに異なる要因として各国が資源賦存量、制度的要因や政府の政策が異なることをあげている¹⁸。

2.3 後発国企業がFDI実行に活用する競争優位

後発国企業のFDIについて、研究者たちがまず関心をもったのは後発国企業のFDI行動についても「ハイマーの優位性の命題」が成立するかどうかという点であった。繰り返しになるが、「ハイマーの優位性命題」（ダニングのOLIパラダイムにおける企業特殊優位性の議論と内容的には重複する）とは、海外に進出する際に多国籍企業は、進出先国市場に

において競争的に有利であるはずの現地企業と互角以上に競争できるだけの優位性を持ち合わせているはずだと考える命題である。言うまでもなく、第二次世界大戦後から 1950 年代の米国の多国籍企業は、他の国々の企業と比較して圧倒的な優位性を持ち合わせていたことから、欧米においてはこの命題は多国籍企業の説明理論として不動の地位を得たわけである。ところが、1990 年代に入りグローバル化の進展と旧東側諸国経済の資本主義経済への移行の中で、欧米多国籍企業が持ち合わせているような企業特殊優位性を具備しないように見える後発国企業の海外進出が散見されるようになったのである。

そこで、議論は「海外進出にあたって後発国企業も欧米多国籍企業が具備するような企業固有の優位性を持ち合わせていたのか。もしそうでないなら、後発国企業はどのような競争優位を活用して事業の国際展開を図ったのか¹⁹」という観点から展開されていた。

この問いに答える形で、WIR2006 は、IDP 理論では十分な説明ができなかった後発国企業の企業固有の優位性について以下のような議論を展開している²⁰。

図 2.2.1 から分かるように、後発国では、IDP 理論で対外直接投資が始まらないと想定されるステージ 1 やステージ 2 において FDI を行う企業が現れている。当然ながら、こうした経済発展の初期の段階においては、後発国企業の多くは欧米多国籍企業が有するような企業固有の優位性(所有特殊優位性)を持ち合わせていたと推測するのは困難であろう。それゆえ、考察は、後発国企業が経済発展の早い段階で FDI を開始することが可能であったのは、従来理論が通常想定していた技術や経営の専門知識能力などの所有特殊優位性だけでなく、より広範な源泉からの優位性を獲得し、それらの優位性を活用することが可能であったからだという方向に進んだ。そこで、次の問題は欧米多国籍企業が有するような企業固有の優位性(所有特殊優位性)以外に、後発国企業が FDI を実行する際に活用することができる優位性にはどのようなものがあるかということになった。

この問いに対して、WIR2006 は、後発国企業が FDI を実行する際に活用できる競争優位を表 2.2.1 のように整理している。それによると、後発国企業は FDI の実行にあたり、①自社が所有または利用可能な優位性、②製品サービスの製造過程やバリューチェーンのニッチにおける優位性、③ネットワークや関係性の優位性、④組織構造や組織文化の優位性という 4 つのタイプの優位性を活用できる。これら 4 つのタイプの優位性は優位性の発生源の異なりによって 3 つの部類に分けられる。それらは、(1) 企業特殊優位性、(2) 投資企業の母国環境から生じる優位性、(3) 発展の段階・過程から生じる優位性という 3 つの発生源である。4 つのタイプの優位性を発生源の違いに基づいて分類すれば、表 2.2.1 で示

したとおり 12 のセグメントに分類される。

表 2.2.1 後発国企業の FDI に利用可能な競争優位（発生源別の分類）

競争優位の発生源			
優位性のタイプ	企業特殊優位性 (Firm-specific advantages)	投資企業の母国環境から生じる優位性	発展の段階・過程から生じる優位性
企業が所有または利用可能な優位性	セグメント1. 専門知識技能や技術 所有資産に由来する優位性： (Ownership-specific advantage) ・適切で専門化された知識や技術 ・新技術の早い段階での導入 (例：インフラや通信技術) ・R&D等への持続的な投資から生じる先進的な技術や知識	セグメント2. 母国の資源や活動の利用 ・第一次産業(天然資源)の利用/国有企業の独占的利用 ・専門知識や技能の集積 ・政府系金融機関等の資金調達源の利用 ・電気ガス水道やその他の整備されたインフラの活用	セグメント3. 一過性相対的優位性 ・発展途上国の成長極 (Growth poles) は、国内外の他の発展途上国企業と比べて、一時的な相対的な、企業規模と所有優位性をもたらす可能性がある
製品サービスの製造プロセスやバリューチェーンのニッチにおける優位性	セグメント4. 製品やサービスに関わる優位性 ・部品や製品の効率な生産の能力 ・流通や配送能力	セグメント5. 母国で作り出される資産の利用 ・関連した部品材料等のインプットの製造集積拠点	セグメント6. 市場のニッチ ・発展途上国に適した製品・サービス ・安価な製品
ネットワークや関係性の優位性	セグメント7. ビジネスモデル ・自社の優位性を発揮できるネットワークの存在 ・供給者や顧客との緊密で良好な関係性の構築	セグメント8. 海外と密接な関連性 ・華僑・印僑などの海外移住者との結びつき	セグメント9. 発展途上国間の関係 ・政府間の協定
組織構造や組織文化の優位性	セグメント10. 企業ガバナンス形態 ・家族経営 ・国有あるいは集团的経営 ・ネットワーク技術を活用した新奇的な組織構造	セグメント11. 文化的な親近性 ・投資先国との文化・歴史的な親近性	セグメント12. 制度的な親近性 ・投資先と発展段階・プロセスが類似していることから生じる、ビジネスモデルやビジネス構造あるいは政府と産業の関連性の親近性

出所：UNCTAD[2006]，p.148. 筆者一部加筆。

表 2.2.1 において、セグメント 1、2、3 の優位性は、企業が自ら所有する資産や自社だけがアクセスあるいは利用できる便益や有利な状況から生じる競争優位である。

また、競争優位の発生源の企業特殊優位性の列にあるセグメント 1「専門知識技能や技術」、セグメント 4「製品やサービスに関わる優位性」、セグメント 7「ビジネスモデル」、およびセグメント 10「企業ガバナンス形態」の競争優位は、RBV 理論における企業特殊優位性 (Firm-specific advantages) である。

RBV 理論は、資源や企業能力は企業特殊優位を作り出すと捉える。企業特殊優位性とは当該企業に固有な競争力や便益のことである。この優位性をもたらす資源や能力は、物的、

貨幣的、人的あるいは知識ベースのものであるが、価値を有すること・希少性があること・模倣が困難であること・代替が困難であることの4つの条件を満たしていることが必要である。模倣が困難であることとは、競合他社が当該資源や能力を複製することが難しいことを指す。たとえば、メルセデスベンツやソニーのロゴマークは世界的に認知された製品コンセプトが体化された経営資源であり、他の企業が模倣するのが困難なものである。

また、代替が困難であることとは、競合他社が自社が獲得している競争優位の立場と同等の立場を獲得することを可能とする代替物を開発することが難しいことを指す。たとえば、トヨタのジャストインタイム（JIT）生産方式は、同社工場における製造の平準化を供給業者との協力のもとに実現した高い効率性を実現する生産システムであり、同社はこの生産方式によって競争優位を確立している。同社のJIT生産方式は、競合他社が外部から導入するのが困難な経営資源であり、その意味で代替の困難性を有していると言える。すなわち、企業特殊優位性をもたらす資源や能力は、当該企業に持続的な利益をもたらすことを可能にするような資源や能力なのである。

企業がFDIを実行する際に活用可能なセグメント1の競争優位は、まさに従来理論の言う当該企業が保有する技術や特許、経営上の専門知識技能等の所有特殊優位性（Ownership-specific advantages）²¹であり、後発国企業だけでなく、先進国企業も活用してきた競争優位である。

セグメント4の競争優位は、企業がある産業のバリューチェーンの特定部分に特化することから形成される競争優位である。具体的に説明すれば、電子産業、自動車部品、衣類や履物類産業において低価格・高品質製品の製造に特化した企業等がFDIを実行する際に活用する競争優位である。このような企業として有名なのが台湾のエイサー（Acer）や大同（Tatung）、韓国の大宇（Daewoo）やLGである。これらの企業は、自国内で低価格高品質製品の製造に特化し、輸出によって利益を獲得した。そして、その利益を活用して海外ブランドや技術を購入するというFDIを行って最終製品を生産するようになっていた。これらの企業は低コスト生産力を競争優位とするので、国内の労働力コストの上昇はこれらの企業にFDIを実行させるプッシュ要因となる。そしてこれらの企業がとるFDI戦略は、効率性追求型の戦略となる²²。一方、中国は低廉な労働力を豊富に有しているので、セグメント4の競争優位を活用して効率性追求型FDIを実行する中国企業は多くはないが、部品材料等の製造集積が進んだICT産業の中国企業の中には、コスト削減を目的にベトナム等の相対的に賃金が低い国にFDIを実行する企業もある。こうした企業のFDIの実行には、

セグメント 4 の競争優位とともに、セグメント 5 「母国で作り出された資産の利用」 の競争優位が活用されていると言える。また、セグメント 4 の競争優位を活用して市場追求型 FDI を実行する中国企業も存在する。たとえば、中国自動車メーカーは東欧諸国に低価格車の CKD 工場を建設している。ただし、中国自動車メーカーの製造技術は自動車先進国企業に対しては劣位にあるので、この優位性は自動車後発国企業に対するものでしかないことには注意を要する。この意味では、こうした中国自動車メーカーは、「市場のニッチ」における競争優位（セグメント 6）を活用して市場追求型 FDI を実行していると見ることができる。「市場のニッチ」における競争優位とは、先進国企業が供給しないような低価格製品市場における後発国企業の優位性を指す。韓国の電器メーカーが 1990 年代に東欧諸国に低価格製品の販売のために行った FDI は「市場のニッチ」の優位性を活かしたものと言える。

中国企業は FDI を実行する際に、ネットワークや関係性を活用した「ビジネスモデル」の企業特殊優位（セグメント 7）も活用することができる。関係性を活用した「ビジネスモデル」の企業特殊優位とは、顧客や供給者とのサプライチェーンのつながりの中で生まれる競争優位である。たとえば、米国アップル社に製品や部品を供給する中国の OEM 企業は、アップル社との関係に基づいて企業特殊優位性を確立している。アップル社は工場を持たないファブレス企業であるが、自社で製造設備を調達して OEM 企業に供与して自社製品の製造過程を管理する。中国企業が米国 ICT の最先端技術を行くアップル社の OEM 企業であるという関係性を持つこと自体が競争優位の 1 つであるが、さらにアップル社の製品を製造する過程で同社の製造管理や経営管理の方法を習得することもできる。こうした技術や製造管理能力は、当然他社が模倣も代替もできない希少な大きな付加価値を生み出す資源となる。アップル社にワイヤレスイヤホン「Air Pods」などウェアラブルデバイスを製造・供給する企業の 1 つ、中国の「歌爾（ゴアテック、GoerTek）」はベトナムに進出したが、この FDI の目的はアップル社への OEM 供給を行うためのもので、そこにはアップル社との関係性から生じた企業特殊優位性が活用されていたと捉えることができる。

また、中国国有企業の FDI はセグメント 10 「企業のガバナンス形態」に属する企業特殊優位性を活用している。国有企業であるがゆえに政府高官のホスト国への公式訪問による支援も受けることができる。このように、中国国有企業が国有であることから国家の支援を受けられるという優位性は、こうした組織構造の属性を有していない他の企業が獲得困難な優位性なのである。

他方、表 2.2.1 における「投資企業の母国環境から生じる優位性」として、セグメント 2「母国の資源や活動の利用」、セグメント 5「母国で作りに出される資産の利用」、セグメント 8「海外との密接な関連性」、セグメント 11「文化的な親近性」は、後発国企業が FDI を行う際に、海外移住した同民族との繋がりや他国との言語や文化の親近性がプラスに作用するという優位性である。この競争優位は企業が FDI を実行する際の決定的な役割を果たす優位性ではないが、不慣れな外国に投資を行う際には有利な条件として作用する機会が多い。事実、中国企業は華僑が多く言語（中国語）や中国文化の影響が見られる東南アジア諸国へ積極的な FDI を行っている。そして、「発展の段階・過程から生じ優位性」として、セグメント 3「一過性相対的優位性」、セグメント 6「市場のニッチ」、セグメント 9「発展途上国間の関係」およびセグメント 12「制度的な親近性」は、制度的要素を競争優位として取り入れたものと捉えることができる。

上記のうち、セグメント 3「一過性相対的優位性」は成長極（Growth Poles²³）という概念に基づく競争優位である。成長極とは、1 国の経済においてある産業が突出して成長すると、その産業が核となり、周辺産業も成長していくという考え方である。後発国経済の発展段階において、ある産業に成長極ができると当該産業の企業は、他の後発国企業に対して規模や所有優位性を持つと考えられる。

ところで、OLI モデルの立地特殊優位性の議論では、ホスト国の社会経済的要因についてのみ分析されていて、投資企業の母国の制度的要因については説明されていない。確かに欧米の多国籍企業の FDI が研究対象の中心であった頃は、欧米諸国の制度的要因の共通性が高く、類似性もあったので特に考察対象にする必要がなかったのかもしれない。しかし、後発国の制度は先進国の制度とは異なる点が少なくない。特に中国の社会経済制度は、欧米諸国の制度とは大きく異なる点が多い。そこで、OLI モデルの提唱者であるダニング自身も OLI モデルに制度的要因分析を取り込むようになった²⁴。ここでは、制度とは公式的なルールと非公式の制約と定義される。具体的に、公式的ルールには憲法や法律および規制等が含まれ、非公式の制約には社会的な行動規範や慣習および個人の自主的な行動規範が含まれる。そして、こうした制度と、それが具体化した機関や政府の政策が企業が実行する FDI に影響を与える要因として組み込まれた。

一般的に、本国の制度的要因が当該国企業の FDI 行動に深くかかわっているのは確かであろう。後発国企業は、自国の制度と似通った制度をもつホスト国や似通った発展段階にあるホスト国を選択している場合は少なくない。これは自国の制度的要因が 1 つの競争優

位となっているからだと理解することができる。この要因は表 2.2.1 におけるセグメント 12「制度的な親近性」と見なすことができる。

また、政府系や国有企業という企業の所有形態の制度的側面も企業の FDI 行動に大きな影響を与える。投資企業の母国政府は、企業の海外進出に積極的に支援する場合が少なくない。FDI を実行する場合には、グリーンフィールド形態であれ、M&A 形態であれ、巨額の外貨が必要となる。通常、後発国の場合には、外貨が政府によって厳しくコントロールされているので、政府や外為銀行と強い関係を有し、FDI の必要な外貨を調達することができること自体が大きな競争優位となり得る。それゆえ、表 2.2.1 におけるセグメント 2「母国の資源や活動の利用」は制度的な要因としての競争優位と見なすことができる。中国企業の FDI については、FDI 資金調達のための外貨へのアクセシビリティは大きな競争優位である。さらに、セグメント 9「発展途上国間の関係」も政府という機関が作り出す制度的な競争優位という性格をもつと見ることができる。

このように、OLI モデルは、RBV 理論や制度理論の要素を取り入れながら O 理論（企業が FDI を実行する際に活用する競争優位についての理論）を拡張していたのである。

2.4 後発国企業の FDI ドライバー

FDI のドライバーとは企業に FDI の実行を惹起させる要因である。

FDI ドライバーの整理の方法には様々なものがあるが、WIR2006 では、投資企業の母国からのプッシュ要因、ホスト国側からのプル要因および両国の政策要因の 3 つに分類している。ただし、ホスト国側のプル要因は、OLI モデルの立地特殊優位性の議論において、投資先国（ホスト国）の決定要因として議論されている。ここでは、プッシュ要因の中に両国の政策要因（特に母国の政策要因）を含めて考察していく²⁵。

後発国企業の FDI のプッシュ要因とは、母国にあって母国内企業を海外に押し出す諸条件のことである。WIR2006 はその具体的な要因として、「市場と貿易の状況」、「製造コストの上昇」、「母国市場の競争状態」および「母国政府の政策」の 4 つの要因を挙げている。

第一の「市場と貿易の状況」に関して、国内の市場（内需）の小ささと海外市場における売上拡大における障壁は、後発国企業の海外進出の引き金になり得る。国内市場が小さい場合には輸出がその解決策になり得るが、輸出先国の貿易障壁や当該国との貿易摩擦がある場合には輸出やその拡大は困難となる。そして、このような状況においては、海外に直接製造拠点を設置することに繋がっていく。国内市場の小ささが後発国企業の海外進出

を引き起こした例としては、インドの IT サービス企業の例が挙げられる。また、貿易障壁や貿易摩擦が企業の海外進出に繋がる例は、中国の電気・電子製品製造企業、機械製造企業、繊維・衣類製造企業などの中国が大幅な貿易黒字を記録する業界には比較的が多い。これらの企業の FDI の目的は市場獲得である。

第二の「製造コストの上昇」の要因は、端的に言えば国内人件費の上昇である。マレーシア、韓国やシンガポールの企業は、国内人件費の高騰を理由として海外進出を行ってきた。しかし、中国企業が国内の労働コストが理由で海外に工場を移すという事例は、少なくとも 2000 年代まではほとんどなかった。というのは、中国企業の競争力は言うまでもなく低コスト製造にあり、安価で豊富な労働力を国内で十分に確保することができたからである。

第三の「母国市場の競争状態」とは、民営化や規制緩和あるいは海外企業の輸出や直接投資による参入によって国内市場の競争が激しくなることで、国内企業が対抗上あるいは先手を打って海外に進出することを指す。これは先進国企業にも適合する。たとえば、韓国や中国からの低価格輸入品の圧力から、日本の家電メーカーの多くは製品の生産を海外に移転させている。これと同様のことは、発展途上国の中南米諸国の企業にも当てはまる。たとえば、ブラジルの航空機メーカーのエンブラエル（Embraer）は、1994 年に民営化され厳しい採算化の圧力にさらされる中で、事業の積極的な海外展開を図っていた。1990 年代の半ばに小型ジェット機を開発し、世界各国の航空会社と契約を結び成功を収めると、2002 年には、中国ハルビンに中国航空工業集团公司と合弁で工場を設立した²⁶。こうした母国市場の競争激化が国内企業の FDI を促すシナリオは中国にもあてはまる。グローバルな競争が激化する航空機製造業界において上記の中国航空工業集团公司は、2008 年、エアバスと合弁で天津の工場を設立する一方で、2011 年には米航空用エンジンメーカーであるコンチネンタル・モーターズと、航空機メーカーであるシーラス・エアクラフトを買収している²⁷。このように、中国企業にとっても国内市場の競争の激しさが FDI のプッシュ要因となり得る。もっとも、中国企業の場合には、実行される FDI は積極的に海外市場に打って出るような市場追求型よりも、海外企業のエスタブリッシュされたブランドや先行する技術を取得しようとする戦略的資産取得型の FDI である場合が少なくないのが特徴である。

第四に、投資企業の母国の政策要因について見てみよう。後発国企業のエグゼクティブに対する UNCTAD のグローバルサーベイ²⁸によれば、母国とホスト国の政府の経済政策は

FDI の実行において重要な要因である。特に中国企業の母国中国政府の政策は FDI を実行する際に重要な要因である。その調査では、中国企業 140 社のうち 42 パーセントのエグゼクティブが「中国政府の政策が FDI の実行のプッシュ要因になった」と回答としている²⁹。本調査は 2006 年に実施したものであるため、回答した中国企業のエグゼクティブは、FDI を促進すると考えられる政治的な事象として、1992 年の鄧小平の南巡講話、1995 年の外貨購入規制の緩和、1999 年の「走出去」戦略、2001 年の WTO 加盟のいずれかを評価していると推測される。なお、この投資企業の母国政府の政策という要因は、プッシュ要因であるとともに、後発国企業が FDI 実行時に活用する競争優位の 1 つ（セグメント 2 「母国の資源や活動の利用」）である点は注意すべきである。そして、この UNCTAD のグローバルサーベイにおいて調査された中国企業の 4 割以上が本要因を重要なプッシュ要因と評価をしていることを踏まえれば、本要因は中国企業が FDI 実行時に活用できる競争優位の 1 つであると考えられることができる。

最後にホスト国のプル要因について再度触れる。この要因については、OLI モデルにおける L 理論（立地特殊優位性の議論）で触れた。すなわち、投資を行う企業の戦略目的によって投資先国の属性のうち評価され得る要因が異なるはずであるから、FDI 戦略のタイプの目的別にホスト国のプル要因を考えることができる。先述した FDI 戦略タイプに合致した投資誘因以外のアドホックなプル要因として、近隣諸国のビジネスチャンスの発生があげられる。上記の UNCTAD のグローバルサーベイによれば、後発国多国籍企業のエグゼクティブの 31% が、ホスト国経済の自由化や民営化によって生まれる種々のビジネスチャンスは大きなプル要因になると回答している。たとえば、中南米のトランスラティーンナスと呼ばれる有力な国際的企業は、域内諸国における国営企業の民営化や経済開放や規制緩和政策をてこに、1990 年代前半から頭角を現し始め、2000 年代には域内で盛んに FDI を実施するようになった³⁰。しかし、歴史的に見て、このプル要因が機能するシナリオは、中国企業の FDI にはあてはまらない。なぜなら、中国企業が本格的に FDI を開始し始めた 2000 年代半ばまでに、近隣諸国経済における民営化や自由化はすでに終わっていたからである。

2.5 後発国企業の FDI 分析の論点（理論的枠組み）のまとめ

以上の議論に基づけば、OLI モデルに依拠した後発国企業の FDI 分析における理論的枠組みの要点は、以下のように整理することができる。

これまで見てきたように、OLI モデルは、多国籍企業の活動は、企業の競争優位（ダニ

ングの議論では「所有特殊優位性」という用語が当てられている)、海外進出の立地場所および海外における取引の内部化の利益(有利性)の3要素についての分析によって説明可能とされる理論である。すなわち、この理論モデルは、企業のFDIは、企業が海外進出を可能にするような競争優位(O)をもち、自社の優位性を活用して事業活動が最も有利に展開できる場所(L)に、市場取引のコストとリスクを最小化できるような組織形態(I)で実施されるというフレームワークを展開する。

OLIモデルは別に折衷モデルと言われるように、競争優位、内部化の利益および立地の特殊性を取り込んだ多国籍企業の海外進出の活動を包括的に説明するモデルである。それゆえ、多国籍企業のFDI行動の様々な側面の分析を可能とする。しかしながら、その包括的な説明力の高さと引き換えに、多国籍企業のFDI行動の実際の観察には複雑すぎるというきらいがある。そこで、本研究では、この理論モデルに依拠しながら、企業のFDI行動を、FDI戦略の策定のプロセスと策定されたFDIの実行のプロセスの2つの段階に分けて捉えることとする。

第一のFDI戦略の策定のプロセスは、企業が海外の特定の国あるいは地域に投資を行おうとする考えを持つことからスタートする。企業が海外のある特定地域で子会社を設立し事業を展開することで、自社の利益や競争力を増強しようとする考えがFDI実行の動機である。この動機を具体的なアイデアまたはプランにしていく過程で行動の目的も明確化される。動機は特定の目的の達成に向けてFDIを実行する理由(原因)であるから、動機と目的は連動するはずである。それゆえ、ここでは、FDIの動機と目的は内容的にはほぼ同じであると仮定する³¹。海外進出を目論む企業は、その目的を達成するためにFDIの戦略を策定する。このFDI戦略は、当該企業がどこに、どのような方法で進出するかについて意思決定したものである。

OLIモデルでは、この第一の戦略策定プロセスの議論はL理論=立地特殊優位性の理論でなされる。この理論では、企業は、FDIの動機(目的)、投資目的地の属性、当該投資によって得られる内部化の利益の3つの要因を分析してFDIの戦略策定を行うとされる。ここで、投資目的地の属性とは、当該投資に関わる当該地の経済・社会・文化的諸要因の中で当該FDIや政府の政策を指す。

FDI戦略は、投資目的別に戦略的資産追求型、市場追求型、効率性追求型および資源追求型の4つのタイプに分類される。理論的には各戦略が確定する際に内部化する外部取引が決まる。そして、その戦略目的に照らし合わせて投資先(ホスト)国の諸属性とホスト

国の政策要因が評価されることになる。

FDI 戦略策定の意思決定 ← F（動機，内部化の利益，ホスト国のプル要因）

つまり、FDI 戦略策定の意思決定には、企業が FDI を行おうとする目的（動機）、内部化する取引、およびホスト国のプル要因の 3 つの要因が考慮されることになる（表 2.2.2 を参照）。ただし、この意思決定過程は企業内部の中で行われるので外部からは観察することはできない。

表 2.2.2 FDI 戦略策定の意思決定に関わる 3 つの要因

FDI戦略のタイプ	L理論：立地特殊優位性	I理論：内部化理論	プル要因	
	FDIの目的＝動機	内部化の対象取引	ホスト国の諸属性	ホスト国の政策要因
戦略的資産追求型	無形資産・技術等の獲得	—	無形資産・技術の存在	負の要因（政策的な制限）
市場追求型	売上（利益）の拡大	委託生産/輸出委託販売	市場（需要）の大きさ	—
効率性追求型	低コスト生産	輸出	安価な労働力 ロジスティクスコスト	FDI誘致政策
資源追求型	資源・エネルギーの確保	資源保有国から資源の購入	確保すべき天然資源の豊富な賦存量	母国政府との二国間協定

出所：筆者作成。

次に、第二の策定された FDI 戦略の実行プロセスにおいては、企業は自社が活用できる優位性や有利条件を考慮する。

自社が活用できる優位性とは当該企業固有の競争優位を指す。有利条件とは自国にあって当該企業が海外に事業展開を図ることを促進する要因と、進出先国（投資受入れ国）にあって企業の FDI を自国に誘導しようとする要因を指す。前者の要因はプッシュ要因と呼ばれるドライバーである。後者は第一の意思決定の要素にもなっているプル要因である。プル要因は FDI 戦略策定の段階での意思決定において考慮すべき要因でもあるが、実行段階においても考慮される。もっとも、企業が策定した FDI 戦略を実行する際には、自社が享受できる有利条件だけでなく、自社の競争劣位や不利な条件さらにはライバル企業の動向なども考慮しなければならない。

したがって、企業が策定した FDI 戦略を実行することに関わる要因は、自社の競争優位、プッシュ要因やプル要因のドライバーが関与する。この FDI 戦略の実行と、それに関わる要因の関係は以下のような関係式で表現できる。

策定された FDI 戦略の実行 ← F (競争優位, プッシュ要因・プル要因)

第 3 節 理論モデルの実証研究

FDI の理論研究の成果に依拠して各種の実証研究が行われてきた。実証研究の基本的なデザインは、実行された FDI を被説明変数として、理論研究が明らかにしてきた FDI の実行に影響を与えると考えられる各種の決定要因を説明変数として、両者間の因果関係の有無を検証しようとするものである。両者の関係は、以下の関係式で表現される。

【被説明変数】

【説明変数】

実行された FDI ← F (FDI 実行 [量] に影響を与えうる決定要因)

上記モデルの被説明変数と説明変数ともに量的なデータが収集されて、説明変数が被説明変数に統計的にみて有意な影響を与えているかどうかを検証される。すなわち、多国籍企業の実行した FDI 量がどのような要因で決定されているかを検証しようとするのである。

一般的な実証研究は、特定地に対して実行された FDI (対内直接投資) を検証しようとするものと、特定地から実行された FDI (対外直接投資) を検証しようとするものの 2 つのタイプに分類される。前者のパターンの実証研究では、特定地域に流入した FDI 量が当該地域のどのような属性によって影響を受けるかを検証しようとする研究である。後者のパターンの実証研究は、特定国企業が実行する FDI (量) が当該国企業と当該国に關係するどのような要因によって決定づけられているのかを検証しようとする研究である。たとえば、前者のパターンの実証研究は中国に対して行われる FDI が中国国内のどのような要因で説明されるのかを検証する研究であり、後者のパターンの実証研究は中国企業が実行する FDI がどのような要因で説明できるかを検証しようとする研究である。

前者のタイプの研究の 1 つとしてチェンとクワン (Cheng and Kwan, [2000]) の研究をあげることができる。彼らの研究は、中国の国内のどの地域がどのような要因によって対内直接投資を呼び込んでいるかについて分析した研究である。彼らは、中国の 29 地域の 1985 年から 1995 年の期間の対内直接投資を検討し、当該地域の市場が大きく、インフラが整備されて、外資に対する優遇政策がある場合には当該地域への投資額のプラスに作用し、逆に当該地域の人件費の高さは当該地域への投資額にマイナスに影響する傾向があることを見出している³²。こうした研究は、FDI の受入国 (地域) 側のプル要因が当該国 (地域) への資本流入に關与しているかどうかについて検証するものとなる。このタイプの実証研究は、自国 (あるいは特定地域) に海外から投資を呼び込みたいと考える政策立案者

には有用な情報を提供することになる。

他方、逆に後者のパターンの実証研究では、投資国企業が各国へ行う FDI に関わってホスト国側のプル要因をどのように評価しているのかを検証することが可能となる。すなわち、このタイプの実証研究は、ある国の企業がどのような戦略目的で、進出先国（地域）のどのような属性を評価して海外進出先を決定しているのかについての分析を可能とする。具体的に投資国を中国とした場合には、中国企業が特定の戦略目的を設定し、その戦略目的に合致した進出先国（地域）を選択したという文脈において、中国企業が行った FDI の戦略目的を推論することが可能となる。このタイプの実証研究として、バックレー他 (Buckley et al. [2007])³³の研究をあげることができる。

バックレー他 [2007]の研究は、中国の対外直接投資の決定要因についての研究である。彼らを用いたデータは、1984 年から 2001 年の期間において 49 カ国 (OECD22 国と非 OECD27 国) に対して中国が行った FDI とホスト国のデータである。この分析モデルは、中国企業の各国への各年の投資額の被説明変数と、ホスト各国の諸属性および中国政府の政策要因等の説明変数との間の因果関係の有無を調べたものである。

推定モデルには、OLI モデルの L 理論（立地特殊優位性の議論）に基づいて各 FDI 戦略に対して影響を与えると予測される要因変数が組み込まれている。具体的には、市場追求型 FDI については、ホスト国の市場の大きさを代表する変数として GDP の大きさ、1 人あたり GDP 額、GDP 成長率が組み込まれた。資源追求型 FDI については、ホスト国の資源賦存量を表す変数としてホスト国の輸出に占める鉄鉱石と金属の比率が組み込まれた。また、戦略的資産追求型 FDI については、ホスト国において各年度に登録された特許の数が組み込まれた。なお、この研究の分析対象期間においては、中国企業の効率性追求型 FDI は実質的にゼロであるとの理由で説明変数に組み入れられていない。

この推定モデルには、ホスト国における外部取引の内部化の誘因の程度を測定する変数として政治的安定指数³⁴が組み込まれている。この変数の組み入れは、ホスト国の政治的な安定度が低い（カントリーリスクが高い）と市場追求型の投資企業が現地生産を輸出やライセンス契約に変更する可能性があることや資源追求型の投資企業はそもそも政治的安定度が低い国には FDI を行わないという内部化理論のロジックに基づいている。すなわち、ホスト国の政治的安定度の低さは FDI の呼び込みにマイナスに作用すると予測されている。

また、ホスト国の中国との文化的な距離に関する変数（ダミー変数）としてホスト国人

口に中国人の比率（1%超か1%以下か）が組み込まれている。中国国外に住む中国人や華僑のグアンシー（guanxi：関係性）の親近性は、ビジネスリスクや取引コストを削減することにつながる中国企業の特殊優位性と位置付けられている。この優位性は表 2.2.1 のセグメント 8 に属する優位性である。

さらに、推定モデルには、制度的要因として、中国の開放政策の影響を示す変数（ダミー変数）として 1992 年以前か以後かを示すダミー変数が組み込まれている。

分析の結果では、中国企業の FDI は、ホスト国の市場の大きさ、ホスト国の天然資源の賦存量、中国人の人口割合および 1992 年の鄧小平の南巡講話の実施がプラスの影響を与えていることを確認している。この結果から、この収集期間（1984 年から 2001 年）のデータに基づいて以下の 4 点の考察が可能である。第一に、中国企業の FDI にはホスト国の市場の大きさを評価して行われたものが存在することである。つまり、この期間に実施された中国企業の FDI には市場追求型のタイプの FDI が存在すると推測される。第二に、中国企業の FDI にはホスト国の天然資源の埋蔵量の豊富さを評価して行われたものが存在することである。つまり、この期間に実施された中国企業の FDI には資源追求型のタイプの FDI が存在すると推測される。第三に、ホスト国に一定割合の華僑などの同郷人が住んでいると当該国に FDI を増やす企業が存在することである。つまり、中国企業であるということが一定数の中国系の人々が住んでいる国においては、企業の優位性になり得ると推測される。最後に、中国企業の FDI は鄧小平の南巡講話以後増加していることから、自国の政策的要因はプッシュ要因として機能する可能性があることが推測される。

後者のパターンの別のタイプの研究として、中国企業の FDI の戦略タイプについて探索しようとする研究もある。この種の研究は、質問調査票等であらかじめ企業の FDI の戦略目的を明らかにしたうえで、実行された FDI の戦略タイプと個々の戦略目的に合致した進出先の属性から、どの程度説明可能かということを探しようとするものである。黄と王 (Huang and Wang, [2013])³⁵の研究は、大企業と中小企業の 2 つのデータセットを用いて中国企業の FDI 戦略の目的（市場・資源・技術・効率性）を検証している。

彼らが利用した大企業のデータセットは、2003 年から 2011 年の期間で国家発展改革委員から許可を受けて実行されたグリーンフィールドタイプの 293 の FDI 案件から構成される。中小企業のデータセットは、浙江省の FTECB（現在の浙江省商務庁）の質問調査票による 1270 件のデータである。これらのデータでは、被説明変数である FDI の戦略目的は、当該 FDI を実施した企業の回答から予め明らかになっている。

分析方法は、上記の4つのFDI戦略目的ごとに、当該戦略目的のFDIが実施される確率を、それぞれの戦略目的に関連すると推測されるホスト国の属性によって回帰分析する方法である。それゆえ、ホスト国のどのような要因が、各戦略（市場・資源・技術・効率性）の実施に影響を与えているかどうかについて4回の回帰分析が行われている。

検証では、大企業のFDI戦略タイプは市場追求型（29.7%）、資源追求型（41.3%）、技術追求型（26.6%）、効率性追求型（2.4%）に分布していて、前3つの戦略の選択に対して理論（仮説）通りの決定要因が影響することが確認されたが、効率性追求型の選択に対して理論で期待される決定要因（進出先国のハイテク製品の顕示比較優位³⁶）の影響は確認されなかった。一方、浙江省の中小企業のFDIの戦略目的は、自国からの輸出を支援するための投資（77.3%）と現地の製造目的（12.5%）と大きなくくりでは市場追求目的が圧倒的に多く、資源や戦略的資産（技術）を求めての投資はわずかであった。そして、検証では、こうした市場追求型の選択は理論（仮説）通り市場の大きさが決定要因として作用していることが確認された。

黄と王は、これらの検証結果から、中国企業のFDI戦略は、先進国企業のように海外での自社の競争優位を活用することよりも国内製造力の増強あるいは輸出支援に重点が置かれており、中国企業のFDIの特徴は海外に製造拠点を移動させないことにありと結論づけている。

第4節 研究課題の提示

前節までの議論を踏まえて、これまでの中国企業のFDIについての研究の要点を以下のようにまとめることができる。

改革開放後の1980年代から1990年代初頭にかけての中国からのFDIは数億ドル規模でごく限られた海外投資しか行われていなかった。しかし、1992年の鄧小平の南巡講話以後の1990年代から2000年代初頭にかけての10年間において中国企業のFDIは数十億ドル規模に増加した。そして、2001年に動き出した「走出去」戦略の効果が出始めた2000年代半ばから中国企業のFDIは急増し、2016年には1961億ドルに達する規模まで拡大した。

中国のFDIについては、それまでの欧米多国籍企業のFDI研究の主流派の枠組みであるOLIモデルを基本として後発国企業によるFDIの研究の一環として1990年代から始まった。中国企業のFDI分析もOLIモデルを基本的なフレームワークとして、RBV理論や制度的な要素を導入して展開されてきた。

RVB 理論の視点から、OLI モデルの「所有特殊優位」に加えて、企業の組織構造や企業の外部との関係性から得られる優位性および中国企業が中国本土に在りすることで得られる優位性も考慮されるようになった。また、制度理論の視点から、OLI モデルにおける立地特殊優位性には、ホスト国の中国との政治的関係性も説明要因として重要視されることとなった。このように拡張された OLI モデルにおいて、多国籍企業が FDI 戦略を策定するプロセスと策定した FDI 戦略を実行するプロセスに分けて捉えれば、それぞれのプロセスとそのプロセスに影響を与える要因との関係は以下の関係式で定式化される。

FDI 戦略策定の意思決定 ← F (動機, 内部化の利益, ホスト国のプル要因)

策定された FDI 戦略の実行 ← F (競争優位, プッシュ要因・プル要因)

前者の関係式では、OLI モデルにおける L 理論 (立地特殊優位性の議論) と I 理論 (内部化理論) が反映され、後者の関係式では O 理論 (企業特殊優位性の議論) が反映されている。特に後者のプロセスにおける競争優位については、中国企業が発展の早い段階で FDI を実行し始めたことを踏まえて、ハイマーの優位性の命題 (企業が FDI を実行する際に企業特殊優位性 = 所有特殊優位性を持ち合わせているかどうか) が検討されるとともに、所有特殊優位性以外のどのような優位性を活用することができるかについて、検討する理論的枠組みが提示された。

以上のような理論的な枠組みを踏まえて、中国の FDI について実証研究が実施されてきた。研究には、マクロデータと企業レベルの両方を使ったものがある。研究結果として、OLI モデルで規定される 4 つのうち 3 つの FDI 戦略タイプについては、説明要因と予測される要因の関連性が確認された。すなわち、複数の研究では、市場追求型 FDI の実行についてホスト国の市場の大きさ (1 人当りの GDP 等)、資源追求型 FDI の実行についてホスト国の天然資源の賦存量 (鉄鉱石等の埋蔵量等)、そして、戦略的資産取得型 FDI の実行についてホスト国の無形固定資産量 (特許数等) が関連性を有していることが確認された。また、制度的要因 (ホスト国のカントリーリスクのレベル等)、ホスト国との関係性 (ホスト国人口に占める中華系人口の比率) や政策的要因 (1992 年の鄧小平の南巡講話の実施等) が中国企業の FDI 実行に対して影響をしていることが確認された。

このように中国企業の FDI については、その実質的な期間の短さにも関わらず相当量の研究が積み重ねられてきた。そして、以上整理したように多くの知見が提供されてきた。

もっとも、これまでの中国企業の FDI について従来の理論研究がその研究がなされた時点の中国企業の FDI 行動を捉えた静的な分析であること、また、理論研究に基づいて行わ

れた実証研究もマクロデータに基づいて行われたものであることはもとより、企業データであってもサンプル収集期間が比較的短期のものが多いことから、中国における企業レベルの FDI 行動の動的な変化を捉えきれていない点に限界がある。確かに、これまでの中国企業の FDI に関する研究は、OLI モデルの理論的フレームワークに基づいて、中国企業の FDI 戦略が、市場追求型、資源追求型、戦略的資産追求型中心であり、これらの FDI 戦略の実行には企業の特殊競争優位や中国に由来する競争優位、政府の政策や支援が決定要因として機能していることを明らかにしたと言える。しかし、これらの研究結果は、その時々中国企業の FDI の行動態様を記述した事例研究や、FDI の各事案についてあらかじめ明らかにされた FDI 戦略タイプに関する企業各社の一定期間のデータを用いて関連する要因を推測するという実証研究に基づいたものなので、中国企業の FDI の動的な変化や進化のプロセスを捉えきれていないという限界を持つ。つまり、中国企業の FDI の動的な変化の観察については未だ不十分であると言える。

そこで、本研究は、この十数年の間に急激に増加した中国企業の FDI が具体的にどのように変容してきたのか、そして、それらの変容過程で実行される FDI 戦略にはどのような要因がどのように関連してきたのかについて分析を試みる。本研究は、この問いに対して中国企業の FDI の戦略の変化の視点からアプローチする。具体的には、以下の 2 つのリサーチクエスチョンを設定する。

Q1. 中国企業の FDI 戦略はどのように変容してきたのか。

Q2. その変容過程で中国企業の FDI 戦略の実行にどのような要因がどのように関連してきたのか。

次の第 3 章においては、これらの 2 つのリサーチクエスチョンに対するアプローチを説明する。

注：

1. 1970 年代から 1990 年代にかけての FDI の理論研究は、これら 3 つの理論以外にも、「資本移動論」、「国際的経営資源移転論」、「PLC 理論」、「リチャードソンの動因モデル」、「寡占的反応論」の研究がある。これらについては、銭[2015]にまとめた。なお、以下に展開される「寡占的優位論」、「内部化理論」、「折衷理論」および「投資発展サイクル論」の説明については、銭[2015]の記述の一部を活用している。

-
2. Hymer (宮崎訳) [1979]、20-21 頁。
 3. ハイマーの指導教授であったキンドルバーガー (小沼監訳 [1970]、29 頁) は、企業の優位性として、製品市場の完全競争からの乖離によって生じる優位性、要素市場の完全市場からの乖離によって生じる優位性、および規模の経済性による優位性を指摘している。第一の優位性は、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である。第二の優位性は、特許や製造ノウハウの所有、資本を安価に調達する能力、経営者能力による優位性である。第三の優位性とは水平的・垂直的統合を通じて規模の内部的経済と外部的経済の利益を得ることによる優位性である。つまり、キンドルバーガーは、寡占的優位そのものが不完全市場を作り出すと指摘し、FDI は寡占と不可分の関係にあると捉えたのであった。
 4. Williamson (浅沼・岩崎訳) [1980]、5 頁。
 5. Buckley, P.J. and Mark Casson [1976], p. 33.
 6. Ibid., pp. 36-40.
 7. Casson [1979], p. 45.
 8. Dunning [1981a], pp. 21-40.
 9. Ibid., pp. 21-40.
 10. この他の海外進出の形態にはフランチャイズ方式 (Franchising) があるが、優位性の属性はライセンスングと同じと捉えてよい。
 11. Dunning and Lundan, 2nd ed. [2008], pp. 120-144.
 12. IDP 理論と折衷理論の他に、後進国企業の海外進出のプロセスの分析の有力理論として、資源ベースド理論 (RBV: Resource-Based View) がある。RBV は、企業の海外進出の目的は、OLI パラダイムが主張する海外における当該企業固有の資源の利用だけでなく、効率的効果的に買収を行ったり、競争優位の源となる特別な資源を統合することにあるとされる (Lu et al. [2010], pp. 223-248)。Uppsala モデルは企業は不確実性が多い国際事業を段階的に知識や経験を増やしながらかつ展開していくという視点の理論である。それゆえ、企業はまず本国に近接した地域に進出し、知識や経験を蓄えながら次の段階で本国からより離れた国に進出すると説明する (Johanson and Vahlne [1977, 1990])。もっとも、2000 年代に入って急速かつ世界中に展開された中国企業の海外進出については、この視点からの分析は適切でないかもしれない。

-
13. Dunning [1981a], p.116.
 14. Dunning [1996], pp.2-8.
 15. Dunning [1997], pp.236-241.
 16. UNCTAD(United Nations Conference on Trade and Development)[2006], *World Investment Report 2006*.
 17. UNCTAD[2006], pp.145-146.
 18. Dunning and Lundan, 2nd ed.[2008], pp.330-337.
 19. Wang Bijun and Wang Huiyao [2011], p100.
 20. UNCTAD[2006], pp.146-150.
 21. 「所有特殊優位性」(Ownership-specific advantage)は、企業の所有権に由来する優位性である。企業は企業の所有権に基づいて、他の企業が所有やアクセスが困難な種類の資産を持つことによって発揮できる優位性である。「所有特殊優位性」と「企業特殊優位性」は、類似した概念で、FDIの議論や国際経営論の議論において互換的に用いられる場合が少なくない。また、これら2つの用語(概念)はしばしば「競争優位性」という用語(概念)とほぼ同義に用いられる。表2.2.1においては、セグメント1から12までのすべてが競争優位であり、セグメント1、4、7、10の競争優位が「企業特殊優位性」であり、セグメント1、2、3の競争優位が「所有特殊優位性」と整理されている。このことから、「所有特殊優位性」と「企業特殊優位性」は、セグメント1の企業が「所有する有形無形の資産に由来する優位性」を共有し、これら2つを「競争優位」という概念が包括すると捉えることができる。なお、ダニングは、「企業特殊優位性」は企業が保有する当該企業に固有なすべての優位性を指し、その一部は「所有特殊優位」に属し、これに属さない「企業特殊優位性」は「所有特殊優位性」に影響を与える状況変数(contextual variables)であるとしている(Dunning and Lundan, 2nd ed.[2008], p.780.)。
 22. UNCTAD[2006], pp.149-150.
 23. 「Growth Poles」という用語は、フランスの近代経済学者ペルー(F.Perroux)が提起した概念である。彼は「地方中枢都市を基点として、他の地域への経済波及効果によって地域全体の経済成長を達成しよう」と提唱した。彼はこうした低開発地域の経済発展を目的にした経済波及効果の理論を「成長の極理論(growth poles)」としてモデル

化した（太田[1973]、685頁）。彼によれば、「経済成長が『成長の極』の確立を通じて行われ、『牽引的産業』と『その他の諸産業』の集積が外部効果を伴いつつ成長の極を形成することで経済成長が可能になる」という（山崎[2008]、19頁）。一方、中国商務部によれば、「成長極」には、「集積効果」と「拡散効果」という2つの機能を有していると指摘している。また、これらの効果は、地域経済の成長を誘発する効果になり、発展途上国企業のFDIには一時的な、相対的な優位性をもたらされる可能性があるとされている（中国商務部服務貿易指南網「増長極理論」2018年7月26日。

(<http://tradeinservices.mofcom.gov.cn/article/zhishi/jichuzs/201807/66120.html>) 2022年1月20日最終確認。

24. Dunning and Lundan, 2nd ed. [2008], pp.129-143.

25. この部分の考察は、UNCTAD[2006]の「2. 国際化のドライバー」(pp.155-157)を参考に整理している。

26. 「エンブラエル、中国合弁工場の閉鎖を回避」『日本経済新聞』2011年4月13日。

27. 中国網日本語版（チャイナネット）「中国企業、米航空機エンジンメーカーを買収」2011年4月22日。

(http://japanese.china.org.cn/business/txt/2011-04/22/content_22418425.htm) 2021年11月15日最終確認。

28. 本サーベイ（UNCTAD's global survey of developing-country TNCs, 2006）は世界各国の後発国企業のエグゼクティブに対して、当該企業の海外事業、海外進出の動機と戦略および母国とホスト国の政策について調査を行っている。調査対象企業の母国は、ブラジル、中国、香港、インド、メキシコ、シンガポール、韓国、南アフリカ、台湾およびトルコである。

29. UNCTAD[2006], Notes #42, p.167.

30. 日本貿易振興機構（海外調査部中南米課）「中南米の国際企業」2012年12月。

(https://www.jetro.go.jp/ext_images/jfile/report/07001150/cs_america_translatinas.pdf) 2021年11月6日最終確認。

31. 本研究においては、FDIの目的と動機は同義と仮定している。一般的に目的はある行為によって達成しようとする事柄すなわち当該行為の狙いであり、動機はある行為を実行しようと思う理由（原因）である。それゆえ、動機と行為は原因と結果の関係にあり、

行為と目的も原因結果の関係にあるので、動機と目的も間接的に原因と結果の関係で捉えることができると考えられる。ただし実際にはある一つの行為について動機と目的との間に必ずしも常に因果関係がなり立つわけではないし、動機と目的が明確に区別できない場合もある。また、ある主体の行動の動機と目的は、当該行動主体の内心にあるものであるから、外部から観察するのは困難である。それゆえ、ある主体が成した行為の動機や目的は、成された行動の結果の外形からしか推測するしかない。そして、その場合には当該行為の動機と目的を分離して推測するのは困難となる。したがって、企業の外部からは、FDI 行動の動機や目的を分離して推測するのは困難である。

32. Cheng, Leonard K and Yum K. Kwan [2000], p. 379.
33. Buckley et al. [2007]を参照。
34. ホスト国の政治的安定指数は、International Country Risk Guide (ICRG) による評価指数を用いている。
35. Huang, Yiping and Bijun Wang [2013], p91-104.
36. 顕示比較優位は RCA (Revealed Comparative Advantage) の日本語訳である。

第3章 分析データと分析方法

第1節 分析データ

本稿の企業レベルのデータ分析においては、アメリカのシンクタンクである AEI(American Enterprise Institute for Public Policy Research : アメリカン・エンタープライズ公共政策研究所)によって作成されたデータベース China Global Investment Tracker (CGIT) を使用する。

このデータベースには、2005年1月から2021年6月の期間において行われた中国企業による FDI (投資額1億米ドル以上の案件) が1808件収録されている。

中国の FDI データについては、政府公式データとして中国商務部や中国国家统计局が提供する各年度の『対外直接投資統計公報』が存在する。しかし、この統計は、収録データが各年度の業種別・投資先国別にマクロレベルのデータにとどまること、香港や租税回避地経由で第三国向けの投資の経由地が投資先となっているため最終的な投資先が不明であること、業種が複数にわたる M&A が一括りに「リース・ビジネスサービス」に分類されている場合が少なくない等の理由で、企業レベルの FDI 事案を分析するには適さない。そこで、本研究では企業レベルの FDI 行動を分析が可能となる CGIT のデータベースを活用することとした。

本データベースには、実行された FDI の時期・投資者(企業名)・投資額・投資比率・取引相手(企業名)・業界(業種)・投資先国・地域・「一帯一路」戦略との関連の有無・投資の形態(グリーンフィールドか否か)の情報が収録されている。ただし、本データベースには、外資系企業の中国拠点による FDI は含まれていない。

また、このデータベースには投資比率が10%未満の投資も含まれているが、こうした事案については IMF の FDI の定義(投資比率10パーセント以上)を満たさない。それゆえ、本研究においては、投資プロジェクトにおける投資額の比率が10%未満の投資は、分析対象から除外している。

中国企業の FDI 行動の変容を探る目的のために本データベースを使用する上で注意すべき点にも触れておきたい。本データベースの制約は、投資額1億ドル未満の投資案件が収録されていない点にある。それゆえ、中小企業による FDI が多いことを特徴とした中国企業全体の FDI の変容を正確に把握できない可能性がある。また、本データベースは、2005年から直近までの特定企業が行った1億ドル以上の FDI 案件を検索できるが、当該企業が

行ったすべての FDI 事案を経時的に捉えることはできない。それゆえ、本データベースに収録されている特定企業の FDI 行動を時間軸で捉えようとする場合には、別の情報源にあたる必要がある。

もっとも、本データベースが投資額 1 億ドル以上の投資案件しか扱っていないので件数が限定されている制約はあるが、金額ベースで見れば中国企業の FDI のかなりの部分を反映していると見ることができる。表 3.1.1 は、2005 年から 2019 年までの商務部の各年度

**表 3.1.1 商務部と AEI データベースの統計金額及び商務部
統計データに占める AEI データベースの割合** 単位：億ドル

年度	AEI統計 データ	商務部統計 データ	割合 (AEI/商務部)
2005	96.9	122.61	79%
2006	194.5	211.64	92%
2007	216.1	265.06	82%
2008	346	559.07	62%
2009	519.6	565.29	92%
2010	597.7	688.11	87%
2011	680.5	746.54	91%
2012	758	878.04	86%
2013	731.1	1,078.44	68%
2014	981.8	1,231.20	80%
2015	1,127.30	1,456.67	77%
2016	1,619.00	1,961.49	83%
2017	1,550.10	1,582.88	98%
2018	1,114.10	1,430.37	78%
2019	925.8	1,369.08	68%

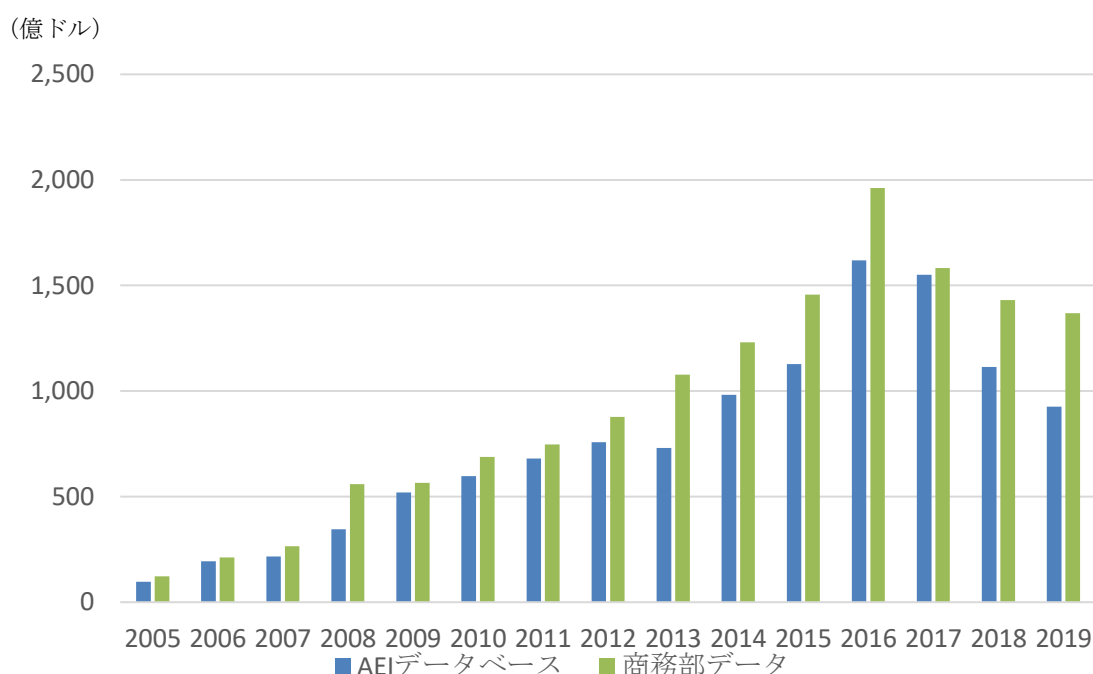
出所：中国商務部、国家統計局、国家為替管理局編、各年度『対外直接投資統計公報』及び AEI データベースのデータに基づき筆者作成。

注：データベースの合計金額には、投資金額が投資プロジェクトの 10% 未満の 97 件の投資額は含まれていない。

の投資金額と CGIT データの各年度の投資金額との比較を示したものである。

図 3.1.1 は表 3.1.1 のデータをもとにしたグラフである。表 3.1.1 と図 3.1.1 からは、商務部の統計データに占める AEI データベースの割合が、最も低いのは、2008 年の 62% であり、最も高いのは 2017 年の 98% であることが分かる。2017 年のデータについては資金の流れに限って言うなら、同年の統計結果は中国の FDI のほぼ全体的な状況を反映しているとみることができる。したがって、本データベースは、金額ベースでみれば中国企業が行った FDI の全体像のかなりの部分を反映していると見ることができる。

図 3.1.1 商務部の統計金額と AEI データベースの統計金額との比較



出所：表 3.1.1 に基づき筆者作成。

本データベースは、農業、化学、エネルギー、エンターテインメント、金融、ヘルス、物流管理、金属、その他の産業、不動産、テクノロジー、旅客、トランスポートおよびユーティリティの 14 のセクターに分類され、それぞれのセクターの下にサブセクターの細部類がある。本研究では、従来の FDI 研究の中心をなす製造業を分析対象とするため、テクノロジー・自動車（トランスポート）・化学・ヘルス・繊維（その他の産業）の製造業セクターの FDI 案件を分析対象とする。

第2節 分析方法

前章で設定した2つのリサーチクエスチョン：「Q1. 中国企業の FDI 戦略はどのように変容してきたのか」、「Q2. その変容過程で、中国企業の FDI 戦略の実行にどのような要因がどのように関連してきたのか」について、上述の AEI のデータベースにおける中国企業の FDI の事例データを用いて以下のような流れでアプローチする。

2.1 リサーチクエスチョン1に対する分析方法

第一のリサーチクエスチョンに対しては、中国企業が実際に行った FDI の個々の事案を戦略タイプ別に分類し、時間軸の中で、その変化を捉えるというアプローチをとる。すなわち、データベース CGIT に収録されている中国製造業企業の FDI 事案について、各事案を戦略タイプに分類・集計し、2000 年代後半、2010 年代前半および 2010 年代後半の各期間に実施された中心的な FDI 戦略タイプを明らかにすることによって、中国製造業企業が実施してきた FDI が時間的にどのような変容をとげてきたかを捉える。具体的な分析手順は以下の通りである。

- ① 従来理論に依拠して、FDI 戦略をタイプ分けするための 6 つの外形的識別基準を設ける。
- ② この識別基準を用いて、中国製造業企業が実行した個々の FDI 事案を、これら 6 つの戦略タイプのいずれかに分類する。この際、個々の FDI 事案について、AEI データベースにおいて、どの中国製造業企業が、どの国（のどの企業）にどれだけの金額を投入したかの基本データをもとに、他の情報ソース（企業ホームページ、新聞報道、インターネット）を活用して投資目的を確認して分類を行う。
- ③ 各戦略タイプに分類された FDI 事案の件数と投資額を 3 つの期間（2000 年代後半・2010 年代前半・2010 年代後半）ごとに集計する。
- ④ 各戦略タイプの期間別に集計された FDI 件数と投資額をもとに、(a) 戦略タイプごとの FDI の時間的変化の観察（期間間比較）と (b) 各期間における戦略タイプ別の FDI の差異（多寡）を比較することによって当該期間の中心的な FDI 戦略の識別、中国製造業企業及び製造業関連企業の FDI 行動の変容を観察する。

手順①の FDI 戦略をタイプ分けする基準は、表 3.2.1 に示す通りである。この 6 つの FDI の戦略タイプのうち戦略的資産追求型 FDI、市場追求型 FDI、効率性追求型 FDI と天然資源追求型 FDI の 4 つの戦略タイプは前文に説明したダニングの OLI モデルに基づくものであ

る¹⁾。

表 3.2.1 FDI 戦略タイプと分類基準

	FDIの戦略タイプ	タイプ特定化のための識別基準
S	戦略的資産追求型FDI	特定事業分野において国際的なブランドや技術力を有していない中国企業が、ブランドや技術を有する自社よりも格上の先進国企業の1事業部門あるいは先進国の事業会社を買収する事案
M0	輸出支援型FDI： 市場追求型	進出先に、（製造拠点を設立せずに）販売会社やR&Dセンターあるいはこの両者の現地法人を設立する事案
M1	現地生産販売型FDI： 市場追求型	進出先国およびその近隣地域の市場での製品販売を目的として、現地に製造拠点を建設する事案（グリーンフィールド投資）
M2	M&A型FDI： 市場追求型	一定の企業ステータス（上場企業・売上高・資本規模・国際的なブランド）を確立した中国企業が、自社事業の関連分野の外国の事業会社あるいは1事業部門をM&A（買収）する事案（M&A）
E	効率性追求型FDI	（進出先国市場での製品販売を目的とするのではなく）、自国（中国）内で生産するよりも安価な製造が期待される国に製造拠点を建設する事案
N	天然資源確保型FDI	鉄や銅等の金属、石炭・石油・ガス等のエネルギー資源の獲得を目的とした事案

出所：Dunning and Lundan, 2nd ed. [2008], pp. 67-78. 及び WIR2006 を参考にして筆者作成。

2.2 投資タイプの分類

6つの分類基準を用いて、AEIのデータ(CGIT)から製造業の中の5業種(テクノロジー・自動車・化学・ヘルス・繊維の製造業)の2005年～2021年6月までのFDI案件について戦略のタイプ分けを行い、時系列で個々の戦略タイプの個数を集計する。

具体的な方法としては、業界ごとに、時系列で収録されたFDI案件を上記の判定基準で以下の6つの戦略タイプに分ける：

- ①戦略的資産追求型FDI→S型 ②市場追求型FDI：輸出支援型→M0型

③市場追求型 FDI：現地生産販売型→M1 型 ④市場追求型 FDI:M&A 型→M2 型

⑤効率性追求型 FDI→E 型 ⑥天然資源追求型 FDI→N 型

上記のパターンの第②，③，④項目（M0、M1、M2 型）は市場追求型 FDI というタイプを細分化したものである。

戦略的資産追求型 FDI は、特定事業分野において国際的なブランドや技術力を有していない中国企業が、ブランドや技術を有する自社よりも格上の先進国企業のある 1 つの事業部門や先進国の事業会社を買収する事案である。識別のポイントは、先進国企業（あるいは事業部門）の技術やブランドを獲得するための M&A の実施である。

効率性追求型 FDI は、進出先国市場での製品販売を目的とするのではなく、自国（中国）内で生産するよりも安価な製造が期待される国に製造拠点を建設する事案である。識別のポイントは、発展途上国等の低賃金国あるいは発展途上国が整備した特別の工業園區へのグリーンフィールド投資である。

天然資源追求型 FDI は、鉄や銅等の金属、石炭・石油・ガス等のエネルギー資源の獲得を目的とした事案であって、識別は容易である。

市場追求型 FDI は、海外の進出先国または地域の市場あるいは進出先の近隣国または近隣地域の市場における自社の製品サービスの販売拡大あるいは販売維持のために海外投資を実行する FDI である。市場追求型 FDI が実施される主な理由は、自社が製造する部品や製品の供給先企業の海外進出に追従、現地ニーズを探り製品開発改良への活用、市場の近くでの生産による製品原価の削減、そしてライバル企業への対抗戦略としての進出である。しかし、これらの理由は FDI を実行した企業の外からは観察が困難である。そこで、本研究では、市場追求型 FDI をその外形的な特徴から識別することを目的に、このタイプを 3 つに細分した。

細分化された市場追求型 FDI の②輸出支援型 FDI は、進出先に製造拠点を設立せずに販売会社や R&D センターあるいはこの両者の現地法人を設立する事案である。細分化された市場追求型 FDI の③現地生産販売型 FDI は、進出先国およびその近隣地域の市場での製品販売を目的として、現地に製造拠点を建設する事案である。このタイプの特徴の 1 つは、グリーンフィールド投資の形態で実施されることにある。細分化された市場追求型 FDI の④M&A 型 FDI は、一定の企業ステータス²（上場企業・売上高・資本規模・国際的なブランド）を確立した中国企業が自社事業の関連分野の外国の事業会社あるいは事業部門を買収する事案であり、M&A の形態で実施される点に特徴がある³。

2.3 リサーチクエスチョン2に対するアプローチと考察方法

第二の問いに対しては、第一の問いについての分析で明らかにされた期間ごとの中心的な FDI 戦略について、その実行に影響を与えたと考えられる要因を考察し、それらの要因が時間の経過とともにどのように変化してきたかを分析する。

第一のリサーチクエスチョンに対するアプローチによって明らかにされた期間ごとの中心的な FDI 戦略は、表 3.2.1 のいずれかに分類される。そこで、明らかにされた期間ごとの中心的な FDI 戦略の実行についてどのような要因が影響を与えたのかを確認し、これまでの研究で明らかにされた FDI 戦略の実行に影響を与えたと考えられる要因について、期間ごとの中心的な FDI 戦略の事例について考察する。

これまでの研究で明らかにされた FDI 戦略の実行に影響を与えたと考えられる要因は、以下の表 3.2.2 のようにまとめることができる。表の上の行には、6 つの FDI 戦略をとっている。6 つの戦略タイプは表 3.2.1 に分類されているものと同じである。表の左側には FDI 戦略の実行に影響を与えたと考えられる要因が記述される。これらの要因は、前章で議論された要因である。そこでの議論では、企業の FDI 行動の戦略策定段階と区分できる FDI 戦略の実行プロセスに影響を与えた要因は、企業が FDI 実行に活用することができる各種の競争優位とドライバーであることが明らかにされた。

各種の競争優位の中で、中国企業の FDI の実行に影響を与えてきたと考えられる要因は、(S1) 企業特殊優位性（所有特殊優位性を含む）、(S2) 母国の資源や活動の利用、(S4) 生産とサービスに関わる優位性⁴ と「走出去」や「一带一路」戦略に対する政策的支援の有無とその影響度に関わる (S9) 発展途上国間（外国政府と）の関係である。ただし、S1 等の表記は前章の表 2.2.1 における競争優位のセグメント番号である。

また、中国企業が FDI を実行する際に本国のプッシュ要因として影響を与えてきた要因は、「市場と貿易の状況」、「国内の製造コストの上昇」、「国内市場の競争の激しさ」と「母国政府の経済政策」である。ここで、最後の「母国政府の経済政策」は、(S2) 母国の資源や活動の利用の競争優位としても捉えることができる。さらに、中国企業が FDI を実行する際にホスト国側からのプル要因として影響を与えてきたのが、ホスト国の「FDI 誘致政策」や「ホスト国と母国政府との関係」である。後者のプル要因の両国の二国間協定はプラスのプル要因であり、(S2) 母国の資源や活動の利用の競争優位ともなる。他方、ホスト国が中国政府との関係から中国企業の投資を制限する場合があります、こうした制限はマイナ

ス要因のドライバーとして認識される。

表 3.2.2 FDI 戦略の実行に関係する競争優位とドライバーの効果

競争優位		FDI戦略のタイプ					
		S	M0	M1	M2	E	N
S1	所有特殊優位性	—	☆	☆	☆	☆	☆
S2	母国の資源や活動の利用 (PS4/PL2)	○	○	○	○	○	○
S4	製品とサービスに関わる優位性			○	○	○	
S9	外国政府との関係		○	○	○		
ドライバー (本国のプッシュ要因)		S	M0	M1	M2	E	N
PS1	市場と貿易の状況		○	○	○		
PS2	国内の製造コストの上昇					○	
PS3	国内市場の競争の激しさ	○	○	○	○	○	
PS4	母国政府の経済政策 (S2)	○	○	○	○	○	○
ドライバー (ホスト国のプル要因)		S	M0	M1	M2	E	N
PL1	FDI誘致政策		○	○	○	○	
PL2	母国政府との関係 (二国間協定・S2/投資制限)	×	○×	○×	○×	○×	○×
PL3	無形資産・技術の存在	○					
PL4	市場 (需要) の大きさ		○	○	○		
PL5	安価な労働力 ロジスティックコスト					○	
PL6	確保すべき天然資源の豊富な賦存量						○

注 1：各戦略タイプの略語：S→戦略的資産追求型、M0→輸出支援型、M1→現地生産販売型、M2→M&A型、E→効率性追求型、N→天然資源追求型。

注 2：競争優位の略語：S+No→表 2.2.1 の競争優位のセグメント番号。

ドライバーの略語：PS→プッシュ要因、PL→プル要因。

出所：筆者作成。

さて、ここで注意すべき点は、これらの競争優位やドライバーが6つのすべてのFDI戦略の実行に影響を与えてきたと想定されているわけではないことである。したがって、表には個々の要因がFDI戦略の実行を促進すると考えられる要因については「○」が記されている。他方「×」は個々の要因が当該FDI戦略の実行を制限する可能性があることを示している。(PL2)母国政府との関係は、FDI戦略の実行に関して促進的な効果と制限的な影響の両面をもつと考えられるので「○」と「×」が併記されている。ただし、このプル要因がSタイプ(戦略的資産追求型)のFDI戦略には促進的に作用することはない。なぜなら、ホスト国政府は雇用拡大や資源の開発につながる広義の市場追求型・効率性追求型および資源獲得を目的とする中国企業の自国内への投資を期待はするが、自国企業の技術やブランドを中国企業に売却することを積極的に推進することはないからである。

また、(S1)所有特殊優位性の各FDI戦略の実行に与える影響については、「-」と「☆」が記入されている。Sタイプ(戦略的資産獲得型)のFDIは、先進国の自国にない技術やブランドを有する企業の事業あるいは企業そのものを買収する投資であるから、中国企業がこのタイプのFDI戦略を実行する場合には、所有特殊優位性を持っていないことが前提となる。それゆえ、該当する欄には、「-」が記されている。したがって、このタイプのFDI戦略を実行した企業の事例については、所有特殊優位性以外のどのような優位性を活用して当該FDI戦略を実施したのかを探る必要がある。

なお、(S1)所有特殊優位性の競争優位の行のその他のタイプのFDI戦略に該当する欄の効果は想定することができないので「☆」を記している。

要するに、期間ごとの中心的なFDI戦略が戦略的資産獲得型であった場合には、当該戦略の実施企業が、所有特殊優位性以外のどのような競争優位やドライバーを活用してFDIを実行したかを探索する必要がある。そして、期間ごとの中心的なFDI戦略が戦略的資産獲得型以外の戦略であった場合には、まず、当該戦略の実施企業が所有特殊優位性を有していてそれを活用して当該FDI戦略を実施したのかどうかを吟味し、もし当該企業が所有特殊優位性を保有していないような状況にあった場合には、それ以外のどのような競争優位やドライバーを活用してFDIを実行したかを探索する必要がある。

以上のような分析視点を以って、中国企業のFDI戦略の変容にどのような要因がどのように関与してきたかについて、AEIのデータベースに収められたFDIの事案データと当該FDI(1億ドル未満のFDIを含む)を実行した企業の事例を通して行う。その事例では、当

該企業が行った FDI や当該企業が属する業界全体の FDI の動向についての先行研究や新聞報道を活用する。

注：

1. Dunning and Lundan, 2nd ed. [2008], pp. 67-78.
2. 企業のステータスは、上場企業であるかどうか、売上高や資本額などの企業規模や当該企業が国際的に認知されたブランドを有するかどうかを総合的に考慮して判断される。具体的には、「一定規模」とは、中国の『国民経済業界分類』に規定された大企業として分類される規模を有する企業を指す。中国において、企業規模を判断するための基準となる売上高や資本額（資産額）は、企業が属する業界によって異なる（表 1.1.1 を参照）。一方「国際的ステータス」を有する企業については「中国企業 500 強」や「フォーチュン・グローバル 500」にランキングされている企業あるいは「中国企業 100 強名簿」に掲載されている企業を目安としている。また、証券取引市場に上場した企業であることも 1 つの基準としている。
3. 戦略的資産追求型 FDI と M&A 型の違いは、前者が外国企業のブランドや技術力を有しないゆえにその取得を目的として行う投資であり、後者が、一定の技術力を持つ企業が外国市場の取得（被買収企業の製品を含めた自社製品の海外市場における販売拡大）を目的として行う投資である点にある。
4. WIR2006 は、これら 3 つの要因を、中国を含めた後発国の企業が FDI を実行する際に、特に重要な競争優位として位置づけている（UNCTAD[2006], pp. 147-150.）。

第4章 分析結果

第1節 製造業及び製造業関連の分類集計結果

分析対象とした事案はテクノロジー業界、自動車業界、ヘルス業界、化学業界および繊維業界における中国企業が2005年1月から2021年6月までの期間に実行した投資額1億ドルを超えるFDIの320件の事案である。これら5つの業界それぞれのFDI事案数は、順に95件、123件、61件、21件、20件である¹。これらのFDI事案の各戦略タイプ別の期間別発生件数は以下の表4.1.1のように集計される。

表4.1.1 中国製造業関連企業が実施したFDIの戦略タイプ

(単位：件)

期 間	戦略的資産 追求型	市場追求型			効率性 追求型	計
		輸出支援型(M0)	現地生産販売型(M1)	M&A型(M2)		
2005-2010	15	0	5	1	0	21
2011-2015	28	2	31	37	1	99
2016-2021	35	2	38	117	8	200
計	78	4	74	155	9	320

図4.1.1と図4.1.2は、表4.1.1の結果を表の行項目と列項目をそれぞれに横軸に取ったグラフである。どちらのグラフも各戦略タイプの発生件数を縦軸にとってある。

図4.1.1 FDI戦略の期間別実行数（タイプ別）

(単位：件)

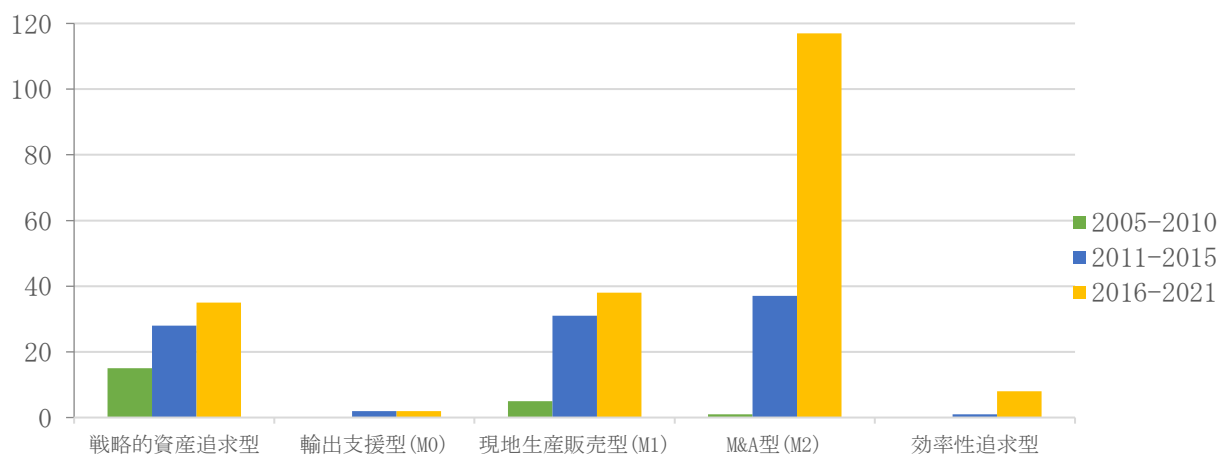
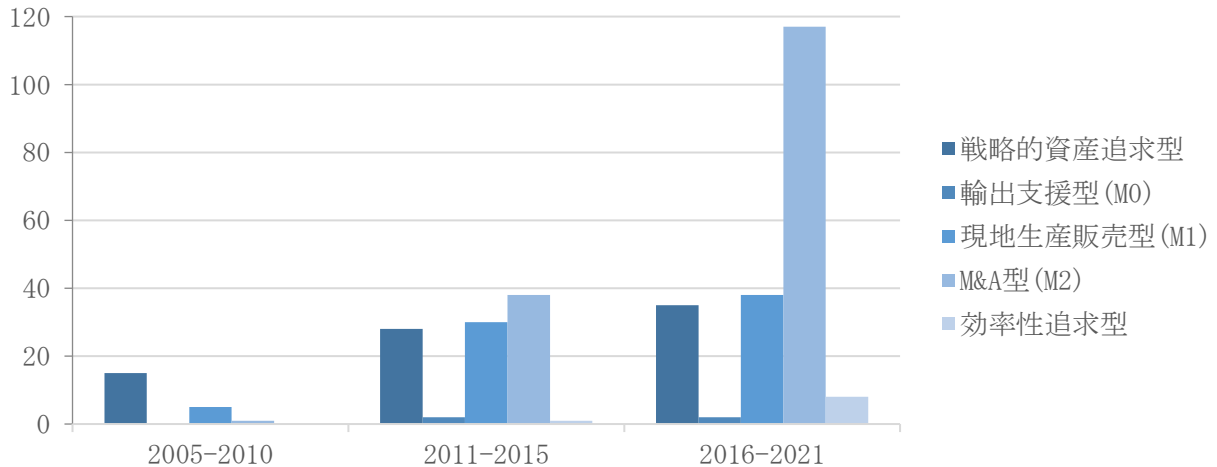


図 4.1.2 期間別の FDI 戦略実行数の分布（タイプ別）

（単位：件）



まずは、期間別の全体の発生件数の推移をみると、2005-2010年の期間は21件、2011-2015年の期間は99件、2016-2021年の期間は200件と2010年以降に急増しているのが分かる。

期間別の FDI 戦略実行数の分布を見ると、初期の 2005-2010 年の期間では、戦略的資産追求型が 15 件、現地生産販売型が 5 件、M&A 型が 1 件という内訳であり、戦略的資産追求が圧倒的に多い。次の 2011-2015 年の期間では、M&A 型が 38 件、現地生産販売型が 30 件と急増し、戦略的資産追求型が 28 件と続く。輸出支援型と効率性追求型はそれぞれ 2 件と 1 件でわずかである。それゆえ、2010 年代前半は戦略的資産追求型と現地生産販売型と M&A 型の 3 タイプが中心戦略であったと観察できる。最後の 2016-2021 年の期間も 2010 年代前半と同様であるが、中でも M&A 型（117 件）が際立って多くなっている。一方、効率性追求型（8 件）は若干増えたが、輸出支援型（2 件）は変わっていない。こうした傾向は、FDI 戦略の期間別実行数（タイプ別）のグラフからも読み取ることができる。

以上の結果から、中国製造業及び製造業関連企業の FDI 戦略について、戦略的資産追求型が 2000 年代後半から 2010 年代の期間の全般にわたりコンスタントにその数が増加する一方で、現地生産販売型（M1）や M&A 型（M2）が 2010 年代に急増してきたことが読み取れる。特に M&A 型（M2）は 2015 年以降に急増した。

こうした分析結果は、金額ベースでも同様に読み取ることができる（表 4.1.2、図 4.1.3、図 4.1.4）。

表 4.1.2 FDI 戦略の期間別投資金額

(単位：100 万ドル)

期 間	戦略的資産 追求型	市場追求型			効率性 追求型	計
		輸出支援型(M0)	現地生産販売型(M1)	M&A型(M2)		
2005-2010	7,560	0	1,230	300	0	9,090
2011-2015	11,360	280	10,110	28,840	120	50,710
2016-2021	14,100	450	20,440	79,860	2,530	117,380
計	33,020	730	31,780	109,000	2,650	177,180

図 4.1.3 FDI 戦略の投資金額 (タイプ別)

(単位：100 万ドル)

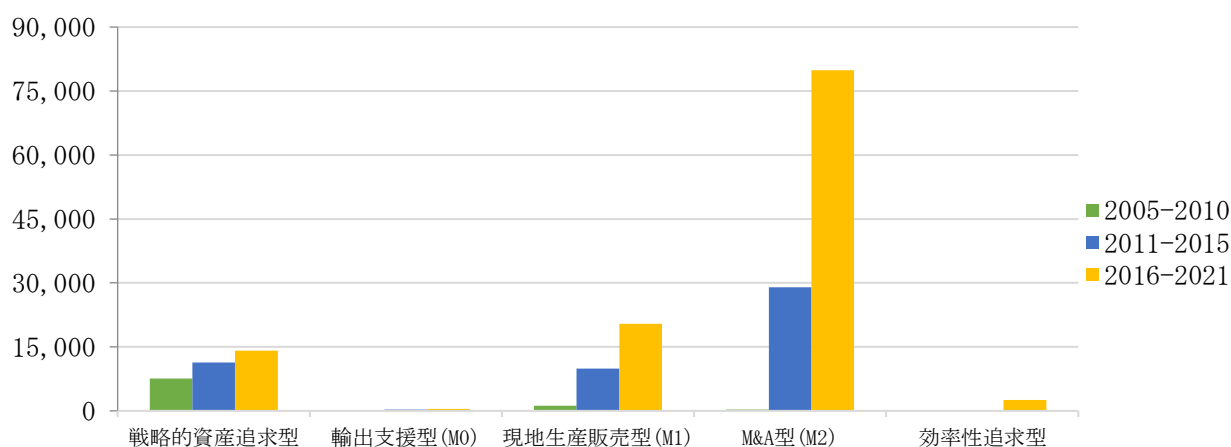
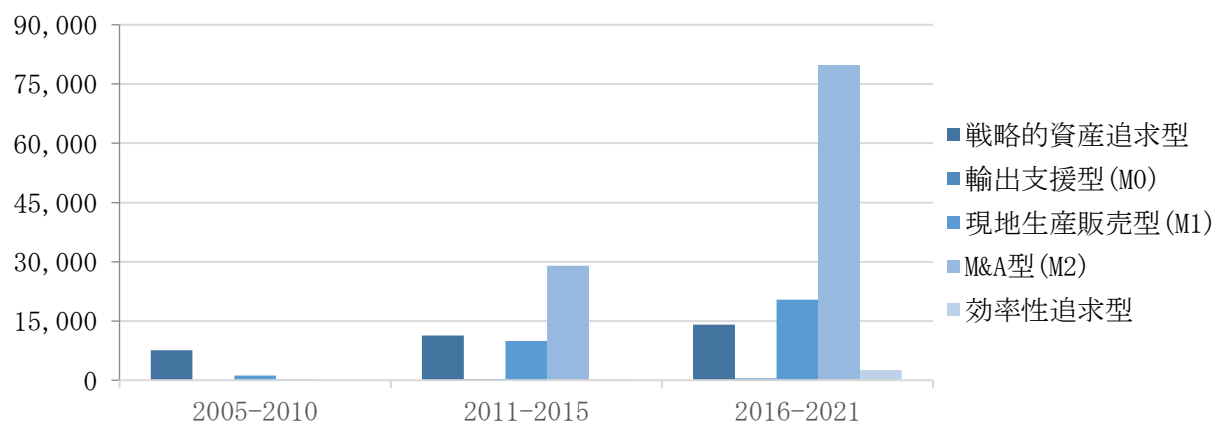


図 4.1.4 FDI 戦略タイプ別の期間別投資金額

(単位：100 万ドル)



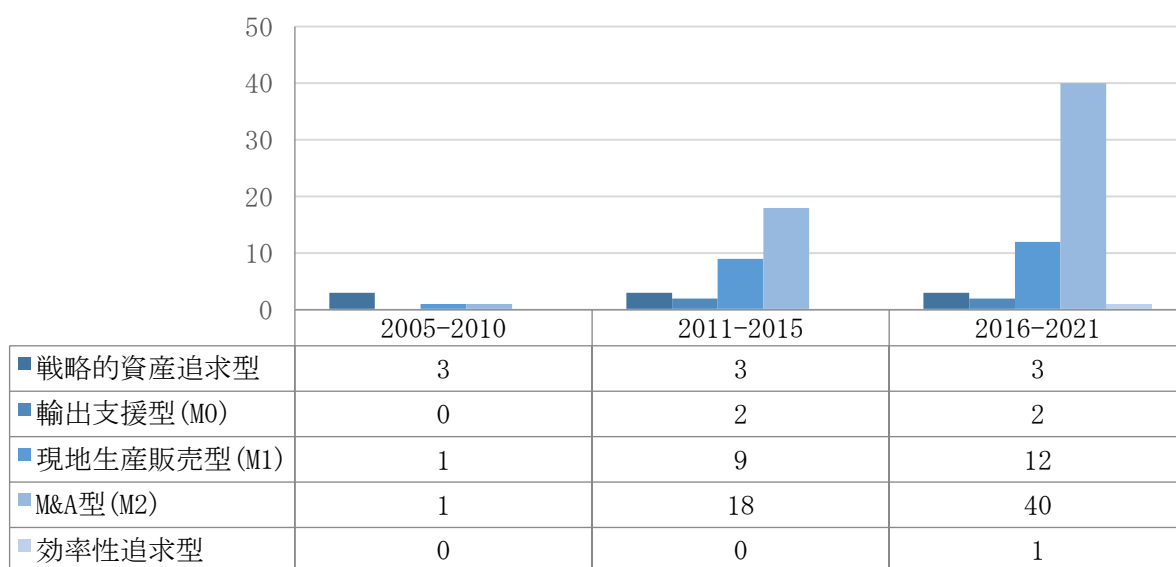
以上の結果から、件数ベースでも金額ベースでも、中国製造業及び製造業関連企業の FDI 戦略については、戦略的資産追求型が 2000 年代後半から 2010 年代の期間の全般にわたりコンスタントにその数が増加する一方で、現地生産販売型（M1）と M&A 型（M2）が 2010 年代に急増してきたことが読み取れる。特に M&A 型（M2）は 2015 年以降に急増したことを確認できる。

第 2 節 テクノロジー業界

テクノロジー業界企業が 2005 年 1 月から 2021 年 6 月の期間に実施した FDI の戦略タイプの件数を期間別に集計した結果は、図表 4.2.1 の表にまとめられる。図の部分は同表をグラフ化したものである。

図表 4.2.1 テクノロジー業界企業が実施した FDI の戦略タイプ

（単位：件）



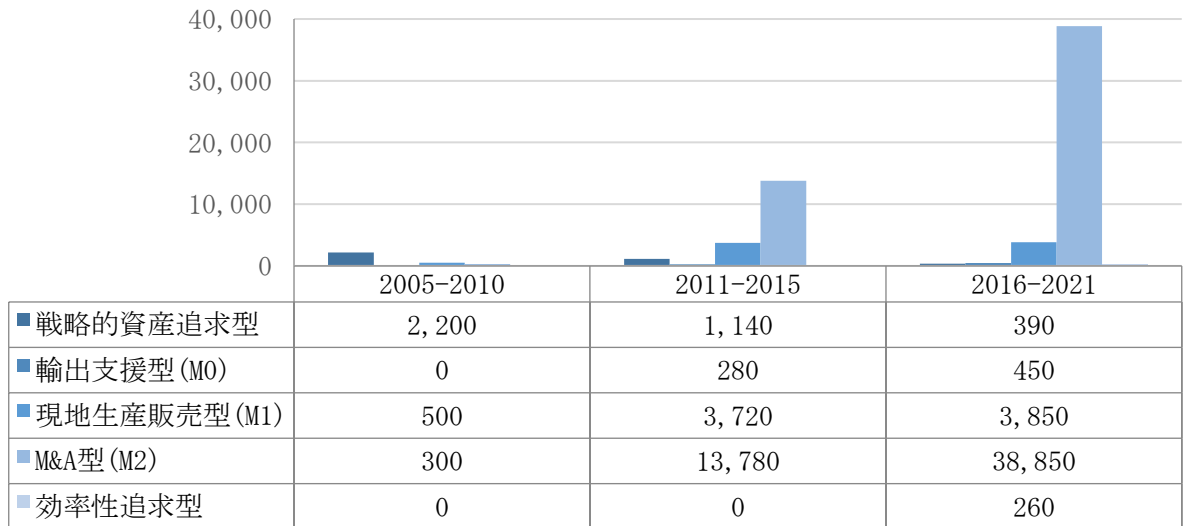
2005 年 1 月から 2021 年 6 月までのテクノロジー業界に属する中国企業の FDI を戦略タイプに分類して期間別に集計した結果から、この業界に属する中国企業の FDI の特徴として以下のことを読み取ることができる。

期間別に見ると 2011 年以降に FDI の件数の増加が顕著である。とりわけ、2011 年以降に現地生産販売型（M1）と M&A 型（M2）が増加している。特に、2015 年以降に M&A 型（M2）が急速に増加している。

次にテクノロジー業界企業が2005年1月から2021年6月の期間に実施したFDIの戦略タイプごとの投資金額を期間別に集計した結果は、図表4.2.2の表にまとめられる。図の部分は同表をグラフ化したものである。

図表 4.2.2 テクノロジー業界企業が実施した FDI の戦略タイプの投資額

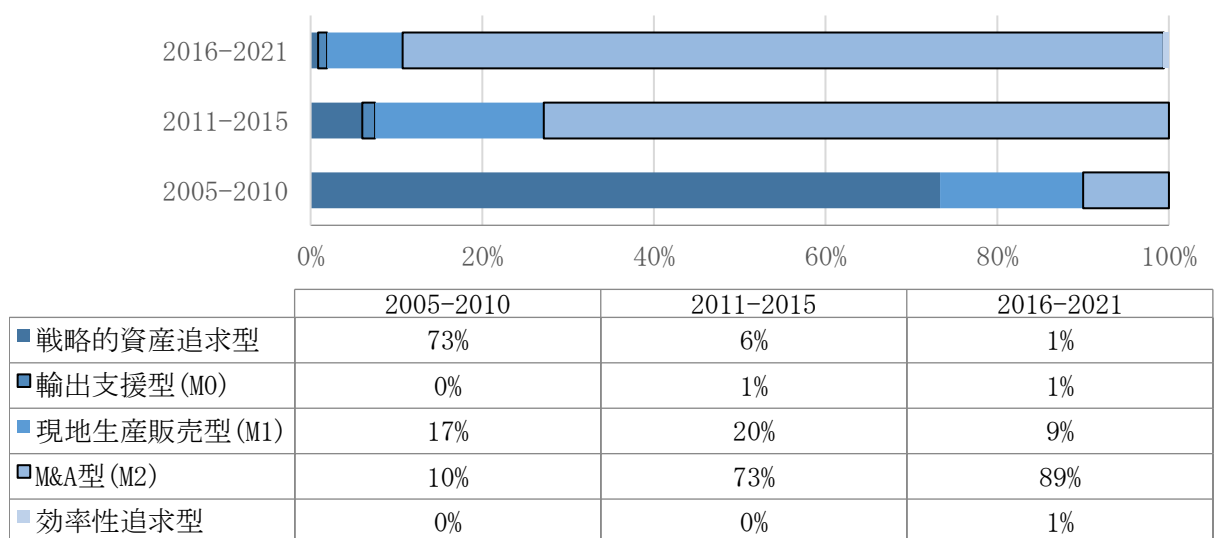
(単位：100 万ドル)



上記の投資金額の集計を割合（パーセンテージ）で捉えなおしたものが図表4.2.3である。

図表 4.2.3 テクノロジー業界企業が実施した FDI の戦略タイプ別の投資額

(パーセンテージ)



テクノロジー業界企業が2005年1月から2021年6月の期間に実施したFDIの戦略タイプごとの投資金額を期間別に集計した結果から、この業界に属する中国企業のFDIの特徴として以下のことを読み取ることができる。

2000年代後半では戦略的資産追求型のFDI件数と投資額は他の戦略タイプのFDIの数や投資額と比較すれば、明らかに多い。しかし、2011年以降になると、M&A型(M2)の投資件数も金額も急増している。2010年代には現地生産販売型(M1)とM&A型(M2)の市場追求型FDIが投資金額でほぼ全体を占めているといってもよさそうである。

なお、この業界で2010年以降および2015年以降の2つの期間中に、それぞれ2件の輸出支援型(M0)FDIが実行されている。投資額から見るとそれぞれ1%程度しかなかった。また、効率追求型投資もほとんどなかった状態にある。しかし、その代わりに同時期の現地生産販売型(M1)とM&A型(M2)FDIは急速に増えてきた。

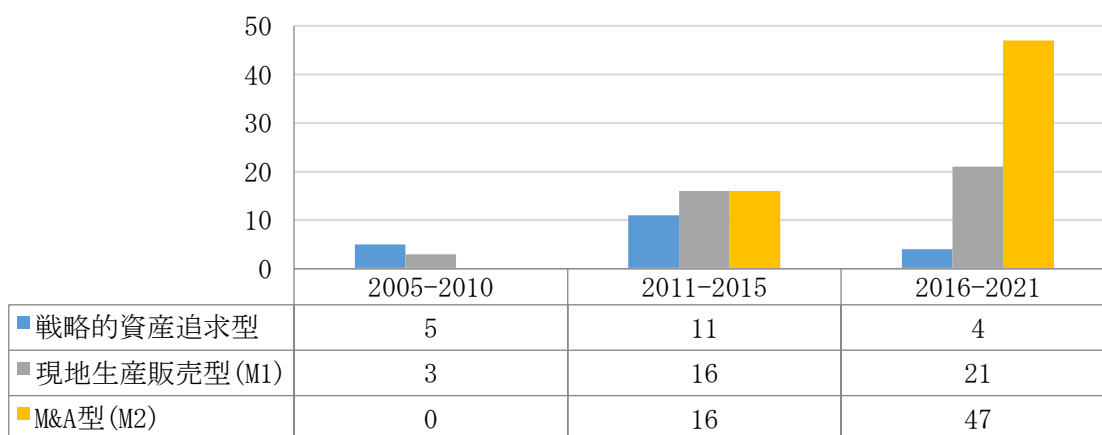
以上の観察から、2005年から2021年6月までの期間に中国テクノロジー業界の企業が実行したFDIにおいては、2000年代後半の戦略的資産追求型FDIが中心であったが、2010年代の前半および後半には、M&Aの市場追求型に変化してきたと捉えることができる。

第3節 自動車業界

自動車業界企業が2005年1月から2021年6月の期間に実施したFDIの戦略タイプの件数を期間別に集計した結果は、図表4.3.1の表にまとめられる。図は同表をグラフ化したものである。

図表 4.3.1 自動車業界企業が実施したFDIの戦略タイプ

(単位：件)



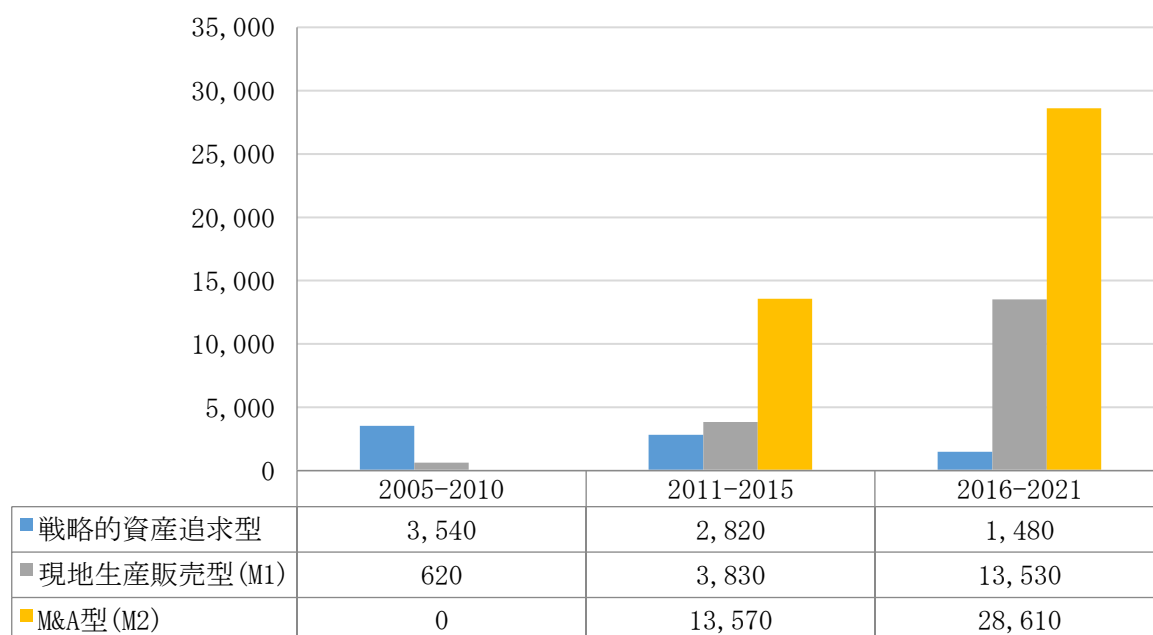
2005年1月から2021年6月までの自動車業界に属する中国企業のFDIを戦略タイプに分類して期間別に集計した結果から、この業界に属する中国企業のFDIの特徴として以下のことを読み取ることができる。

2010年までの投資タイプは主に、戦略的資産追求型と現地生産販売型の投資が中心であった。2010年代前半の投資は、戦略的資産追求型及び現地生産販売型（M1）投資はともに増えたが、2010年代後半の投資は、戦略的資産追求型の数は減少し、現地生産販売型（M1）投資、特にM&A型（M2）投資が大幅に増加した。

次に自動車業界企業が2005年1月から2021年6月の期間に実施したFDIの戦略タイプごとの投資金額を期間別に集計した結果は、図表4.3.2の表にまとめられる。図は同表をグラフ化したものである。

図表 4.3.2 自動車業界企業が実施した FDI の戦略タイプ別の投資額

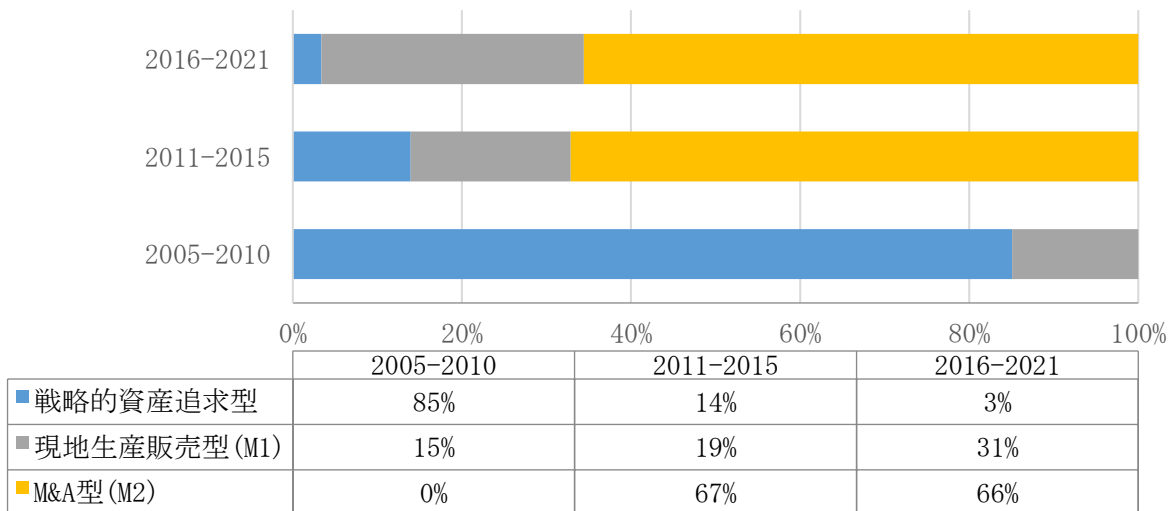
(単位：100 万ドル)



上記の投資金額の集計を割合（パーセンテージ）で捉えなおしたものが図表4.3.3で示した。

図表 4.3.3 自動車業界企業が実施した FDI の戦略タイプ別の投資額の割合

(パーセンテージ)



自動車業界企業が 2005 年 1 月から 2021 年 6 月の期間に実施した FDI の戦略タイプごとの投資金額を期間別に集計した結果から、この業界に属する中国企業の FDI の特徴として以下のように理解できる。

2000 年代後半に自動車業界企業による投資は、投資額的には、戦略的資産追求型投資が相対的に多かったが、以後、徐々に減少してきた。2010 年代の前半と後半はともに M&A 型 (M2) の投資額が多く、約 6 割程度を占めていた。2015 年以降の投資額において M&A 型 (M2) と現地生産販売型 (M1) の市場追求型 FDI がほぼすべてを占めた。

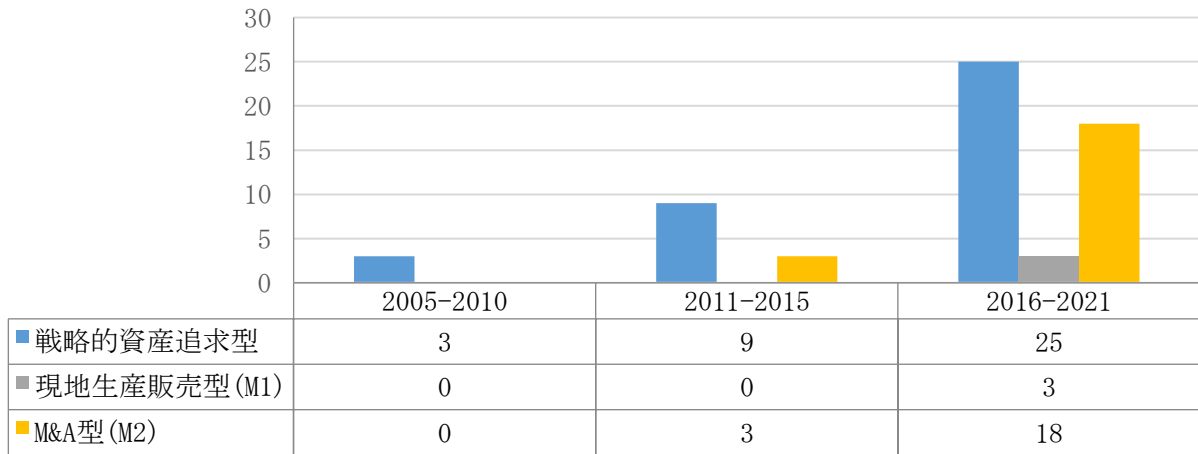
以上の観察から、2005 年 1 月から 2021 年 6 月までの期間に中国自動車業界の企業が実行した FDI においては、2000 年代後半から 2010 年代前半にかけて戦略的資産追求型が増加²する一方で、現地生産販売型 (M1) や M&A 型 (M2) が 2010 年代に急増してきたことが読み取れる。特に M&A 型 (M2) は 2010 年代後半に急増した。

第 4 節 ヘルス業界

ヘルス業界企業が 2005 年 1 月から 2021 年 6 月の期間に実施した FDI の戦略タイプの件数を期間別に集計した結果は、図表 4.4.1 の表にまとめられる。図は同表をグラフ化したものである。

図表 4.4.1 ヘルス業界企業が実施した FDI の戦略タイプ

(単位：件)



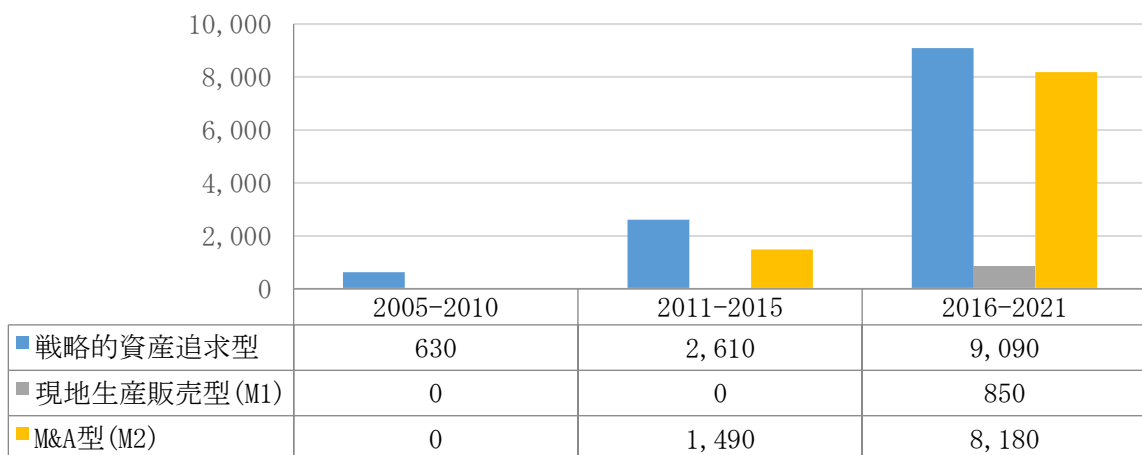
2005年1月から2021年6月までのヘルス業界に属する中国企業のFDIを戦略タイプに分類して期間別に集計した結果から、この業界に属する中国企業のFDIの特徴として以下のことを読み取ることができる。

戦略的資産追求型のFDIは、2000年代後半から現れだし、2010年代前半から後半にかけて勢いよくその件数を増加させた。M&A型(M2)のFDIは2010年代に急増した。

次にヘルス業界企業が2005年1月から2021年6月の期間に実施したFDIの戦略タイプごとの投資金額を期間別に集計した結果は、図表4.4.2の表にまとめられる。図は同表をグラフ化したものである。

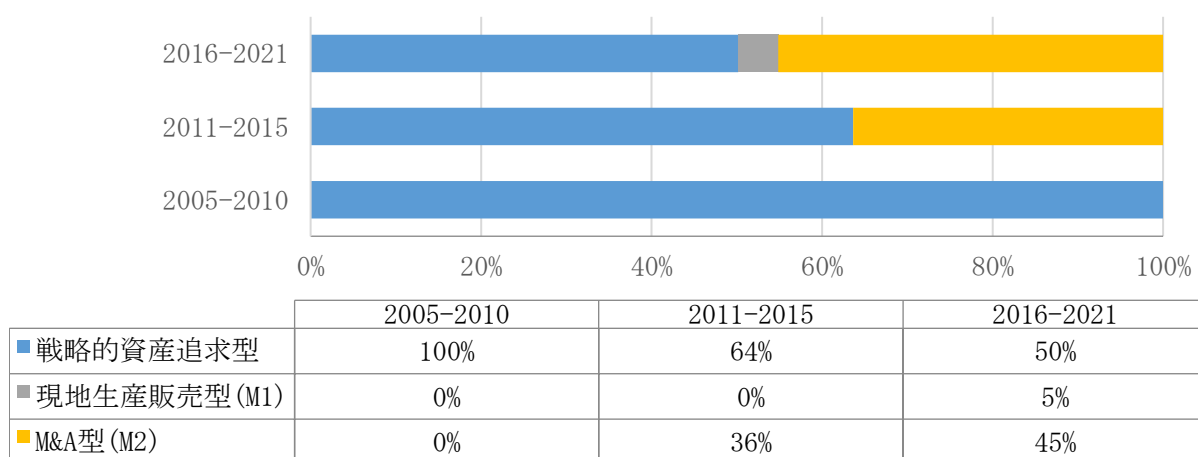
図表 4.4.2 ヘルス業界企業が実施した FDI の戦略タイプ別の投資額

(単位：100 万ドル)



上記の投資金額の集計を割合（パーセンテージ）で捉えなおしたものが図表 4.4.3 である。

図表 4.4.3 ヘルス業界企業が実施した FDI の戦略タイプ別の投資額
(パーセンテージ)



ヘルス業界企業が 2005 年 1 月から 2021 年 6 月の期間に実施した FDI の戦略タイプごとの投資金額を期間別に集計した結果から、この業界に属する中国企業の FDI の特徴として以下のことを読み取ることができる。

2000 年代後半のすべての FDI が戦略的資産追求型投資であった。2010 年代前半においては全体の 3 分の 2 が戦略的資産追求型で、残りの 3 分の 1 が M&A 型 (M2) となっている。2010 年代の後半においては戦略的資産追求型の 5 割、M&A 型 (M2) の 4 割強を占めている。

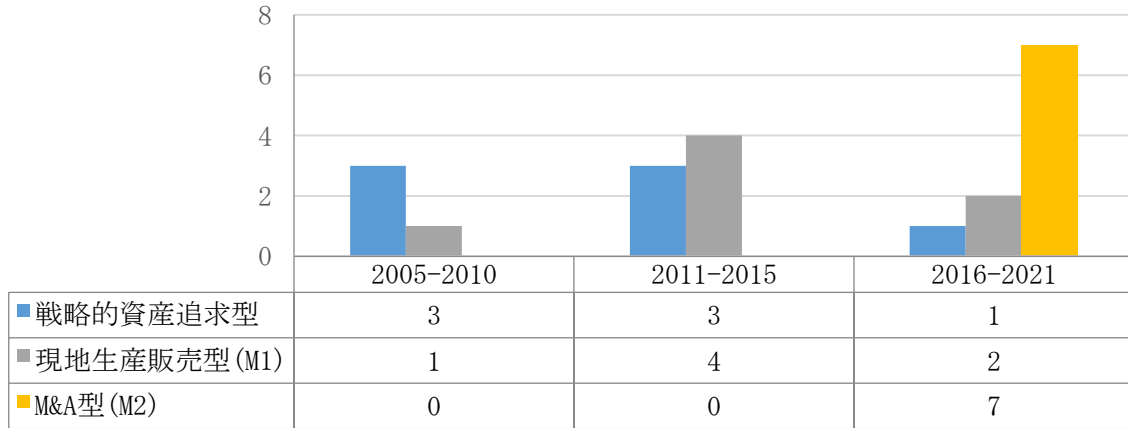
以上の分析から、2005 年から 2021 年 6 月までの期間に中国ヘルス業界の企業が実行した FDI においては、全期を通して戦略的資産追求型 FDI が中心であったと捉えることができる。

第 5 節 化学業界

化学業界企業が 2005 年 1 月から 2021 年 6 月の期間に実施した FDI の戦略タイプの件数を期間別に集計した結果は、図表 4.5.1 の表にまとめられる。図は同表をグラフ化したものである。

図表 4.5.1 化学業界企業が実施した FDI の戦略タイプ

(単位：件)



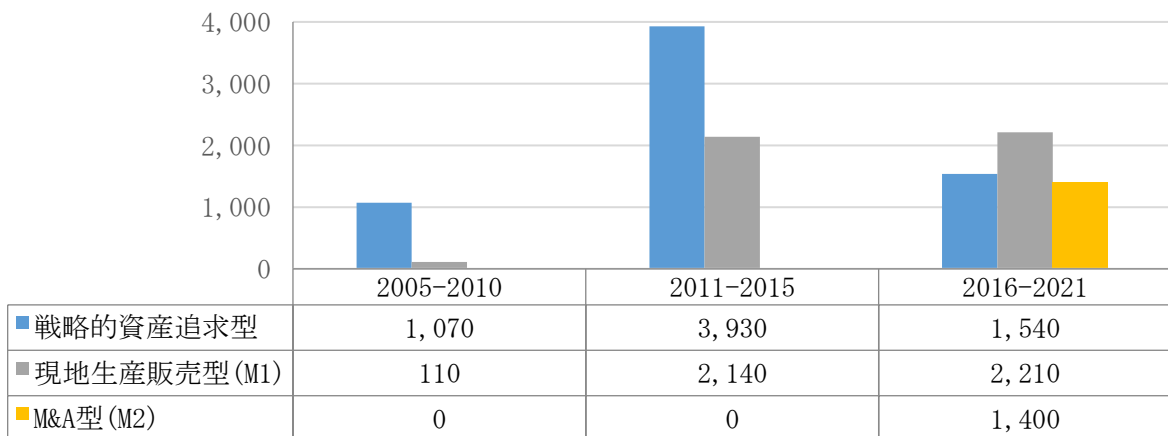
2005年1月から2021年6月までの化学業界に属する中国企業のFDIを戦略タイプに分類して期間別に集計した結果から、この業界に属する中国企業のFDIの特徴として以下のことを読み取ることができる。

2000年代後半は戦略的資産追求型投資が大半を占める。2010年代前半は現地生産販売型投資と戦略的資産追求型投資が拮抗している。2010年代後半はM&A型(M2)投資が中心となった。

次に化学業界企業が2005年1月から2021年6月の期間に実施したFDIの戦略タイプごとの投資金額を期間別に集計した結果は、図表4.5.2の表にまとめられる。図は同表をグラフ化したものである。

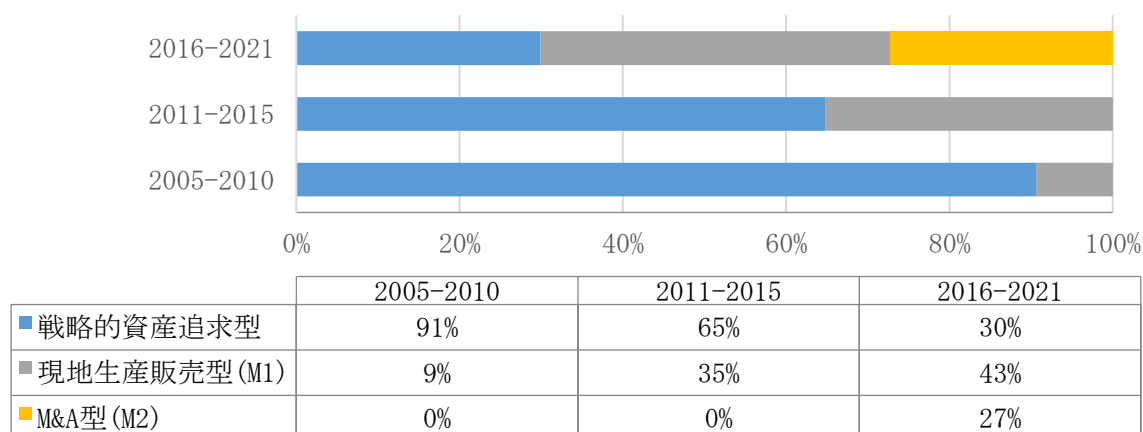
図表 4.5.2 化学業界企業が実施した FDI の戦略タイプ別の投資額

(単位：100 万ドル)



上記の投資金額の集計を割合（パーセンテージ）で捉えなおしたものを図表 4.5.3 で示した。

図表 4.5.3 化学業界企業が実施した FDI の戦略タイプ別の投資額
(パーセンテージ)



化学業界企業が 2005 年 1 月から 2021 年 6 月の期間に実施した FDI の戦略タイプごとの投資金額を期間別に集計した結果から、この業界に属する中国企業の FDI の特徴として以下のことを読み取ることができる。

2000 年代後半と 2010 年代前半は戦略的資産追求型投資が主流であった。2010 年代の前半と後半の両期間に現地生産販売型投資が増加した。2015 年以降に M&A 型の投資額が急増した。

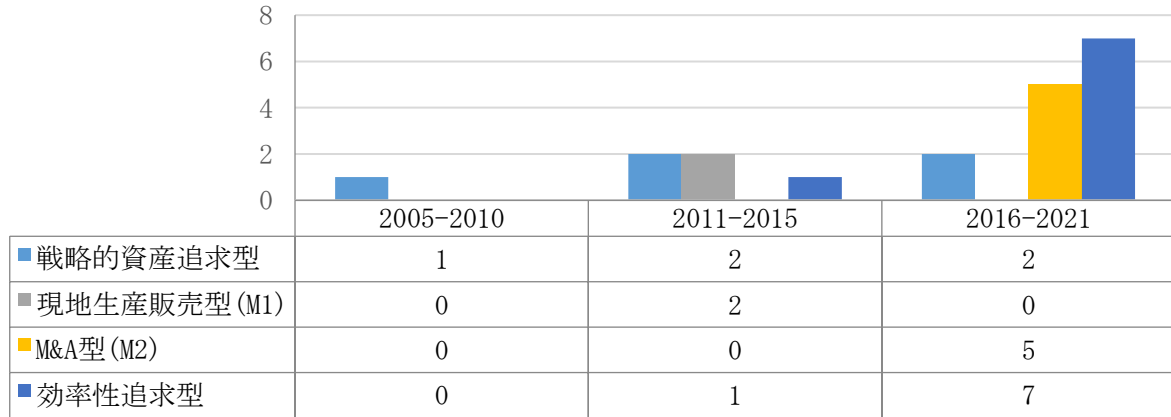
以上の分析から、2005 年から 2021 年 6 月までの期間に中国化学業界の企業が実行した FDI においては、2000 年代後半から 2010 年前半においては戦略的資産追求型 FDI が中心であったが、2010 年代後半には投資額が大きい M&A 型の市場追求型に変わってきていると捉えることができる。

第 6 節 繊維業界

繊維業界企業が 2005 年 1 月から 2021 年 6 月の期間に実施した FDI の戦略タイプの件数を期間別に集計した結果は、図表 4.6.1 の表にまとめられる。図は同表をグラフ化したものである。

図表 4.6.1 繊維業界企業が実施した FDI の戦略タイプ

(単位：件)



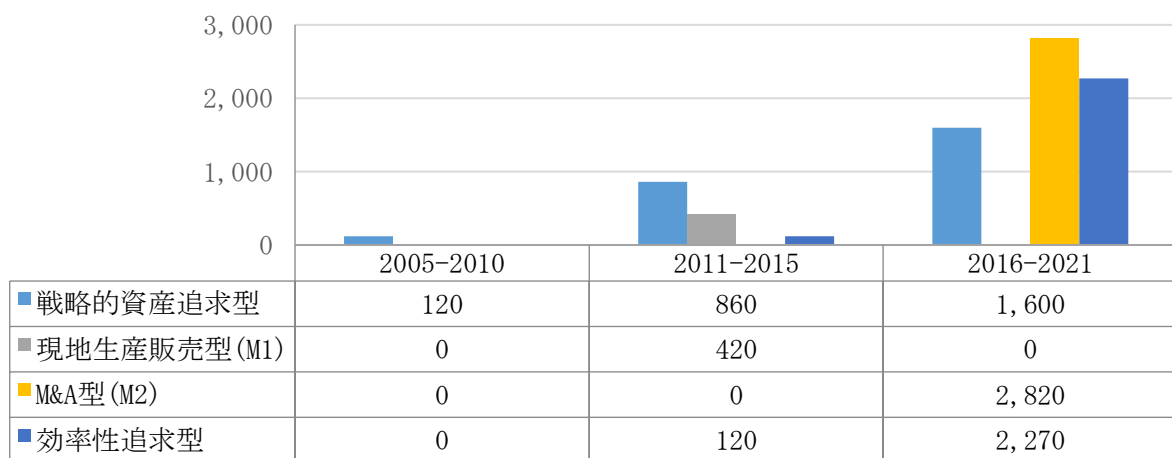
2005年1月から2021年6月までの繊維業界に属する中国企業のFDIを戦略タイプに分類して期間別に集計した結果から、この業界に属する中国企業のFDIの特徴として以下のことを読み取ることができる。

戦略的資産追求型のFDIは2000年代後半から2010年代にかけて継続して実施されている。2010年代では現地生産販売型とM&A型が増加している。

次に繊維業界企業が2005年1月から2021年6月の期間に実施したFDIの戦略タイプごとの投資金額を期間別に集計した結果は、図表4.6.2の表にまとめられる。図は同表をグラフ化したものである。

図表 4.6.2 繊維業界企業が実施した FDI の戦略タイプ別の投資額

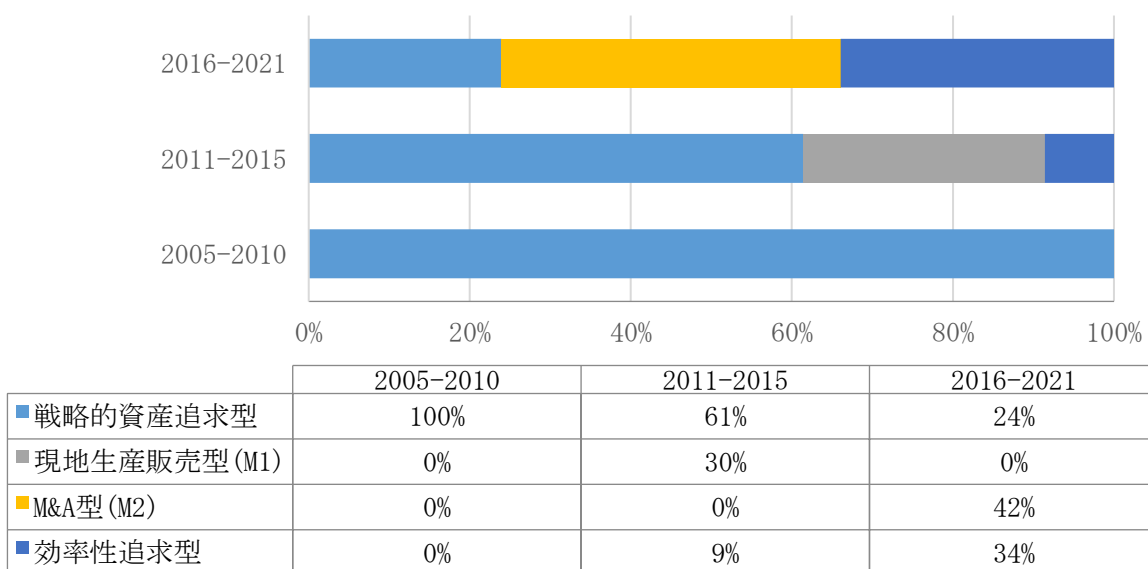
(単位：100 万ドル)



上記の投資金額の集計を割合（パーセンテージ）で捉えなおしたものが図表 4.6.3 である。

図表 4.6.3 繊維業界企業が実施した FDI の戦略タイプ別の投資額の割合

（パーセンテージ）



繊維業界企業が 2005 年 1 月から 2021 年 6 月の期間に実施した FDI の戦略タイプごとの投資金額を期間別に集計した結果から、この業界に属する中国企業の FDI の特徴として以下のことを読み取ることができる。

2000 年代後半は戦略的資産追求型投資だけである。2010 年代前半は、戦略的資産追求型投資及び現地生産販売型（M1）投資が増加し、効率性追求型投資も若干増加した。2015 年以降は、戦略的資産追求型投資、M&A 型（M2）投資及び効率性追求型投資の額がともに増加した。

以上の分析から、2005 年から 2021 年 6 月までの期間に中国繊維業界の企業が実行した FDI においては、この期間全体を通して戦略的資産追求型 FDI が中心であったが、2015 年以降、M&A 型（M2）が出現し、効率性追求型投資も大幅に増えてきたと捉えることができる。

注：

1. 自動車業界の123件はトランスポート（輸送）セクター（該当数216件）から、また繊維業界の20件は、その他のセクター（該当数150件）から抽出されている。
2. 2005年－2010年の期間から2011年－2015年の期間にかけて戦略的資産追求型の投資は、投資額では減少しているものの件数では倍増した（件数：5件→11件、金額：3540百万ドル→2820百万ドル）。その背景には、2010年7月の吉利自動車の27億ドル（2700百万ドル）のボルボ買収があった。

第5章 考察

本章では前章で明らかにされた知見の背景を考察していく。前章において、中国企業の製造業及び製造業関連の企業による FDI の戦略タイプを期間別に集計した結果、中国企業の FDI 戦略は、2000 年代の「戦略的資産追求型」から 2010 年代の「現地生産販売型」および「M&A 型」のタイプへ変容を遂げたことが分かった。

中国企業の FDI 戦略タイプのこのような変化に、どのような要因がどのような影響を与えたかを探っていくことが本章の課題である。この問いに対する解答を導く手がかりは第3章第2節で、策定された FDI 戦略の実行に影響を与えると考えられる競争優位要因とドライバーが表 3.2.2 に整理された。

2000 年代後半の中心となる戦略が「戦略的資産追求型」であり、2010 年代の中心となる戦略が「現地生産販売型」および「M&A 型」タイプであるので、これらの戦略タイプの実行に影響を与えたと推定される各種の競争優位とドライバーが、どのように当該戦略の実行に影響を与えたかを考察していく。

考察方法は、第3章第2節で示したように、AEI データベースに収められた FDI の事案データそのものと、当該 FDI を実行した企業の FDI (1 億ドル未満の FDI を含む) をフォローした事例を通して行う。

事例においては、分析対象企業が実施した FDI の事案の内容の吟味とその FDI の実行に関わったと考えられる競争優位やドライバーの影響の有無を考察する。

考察の重要なポイントは、競争優位については所有特殊優位性の活用の有無、そしてドライバーについては中国政府の政策の関与の有無とその内容である。すなわち、分析方法を模式的に表せば以下の通りである。

FDI 戦略の実行 ← F(所有特殊優位性, その他の競争優位, 政府の政策, その他のドライバー)。

特に、2000 年代の中心となる戦略的資産追求型 FDI が、所有特殊優位性がないために、そうした類の資産を求めて実行されたと判断される場合には、当該 FDI の実行の際にどのような競争優位を活用したかを検討する。

第1節 テクノロジー業界¹

1.1 テクノロジー業界の概要

第4章第2節において、AEIのデータベースに収録されている中国テクノロジー業界企業の大型FDIは、2000年代後半では戦略的資産追求型FDIが中心であったが、2010年代の前半および後半には、M&Aによる市場追求型に変化していることを確認した。

ここでは、当該業界企業のFDIの戦略タイプの変化にどのような要因が、どのように影響を与えたのかについて考察する。考察の視点は、上述したように、実行されたFDIについて、どのような競争優位やドライバーが作用しているかという視点である。

まず、2000年代の戦略的資産追求型のFDIについて見ていこう。先進国企業が有する製品・製造技術、経営管理能力や国際的なブランド等の無形固定資産の獲得は、そのような戦略的資産を有する企業や事業を買収することによって行われる。そして、戦略的資産獲得のためのM&A資金は一般的に巨額となる。それゆえ、このタイプのFDI戦略を実行するうえで最重要課題となるのは買収のための資金の調達である。

2000年代に戦略的資産追求型FDIを実行した中国企業の多くは、この資金調達の問題を「走出去」戦略に基づく中国政府が金融支援によって解決していた。2000年代に行われた中国企業のFDIが「走出去」戦略に基づく政府の支援によって行われたことは、よく知られた事実となっている。「走出去」は、中国企業の海外進出を支援するために1999年に中国政府と中国国際貿易促進委員会が打ち出した戦略である。「走出去」戦略は、中国情報通信業界企業の戦略的資産追求型FDIの実行において、当該投資資金の融資という面で重要なドライバーとなっている。具体的に言えば、中国IT業界の企業が2000年代に行った海外企業の戦略的資産獲得のためのM&Aの資金の多くは、「走出去」戦略による政府系の銀行からの融資で賄われたのである。2000年代において、海外に進出を目論む企業がその投資資金を政府系銀行から融資を受ける仕組みは以下のものであった。

民営企業の場合には、財政部または商務部に海外進出のための融資を申請する。財政部や商務部がその申請を認めれば、外貨準備の外貨を国家投資会社を通して国家開発銀行や中国進出口銀行（政府全額出資による国务院直属の国家輸出信用機関）等の国家政策銀行に融資する。そして、これらの政府系銀行が申請を行った企業に低利で融資を行う仕組みである。ただし、国有企業については申請の手続きをとらずに海外進出のための資金が直接的に融資された。つまり、政府は外貨を用いて政府系銀行からクロスボーダーM&Aを実行する企業に必要資金を融資したわけである²。たとえば、2004年には、中国進出口銀行がファーウェイに6億ドル、中集集団に15億ドル、中興通迅（ZTE）に5億ドルの資金を融資している³。また、2005年のレノボ（联想集団）がIBMのパソコン事業を17億4000

万ドルで買収した事案も「走出去」戦略に基づき政府が資金支援をしている。当時、レノボは買収資金を自己資金だけで賄うことができなかつたので、外部から資金調達を行う必要があった。その際レノボは、米国との政治的な関係を配慮して中国および海外の 20 銀行から融資を 6 億ドル受けた⁴。そして、この買収取引が成立した後の同年 10 月にレノボは中国進出口銀行に貸付の申請を行い、翌年 3 月に同銀行から IBM のパソコン事業買収の資金として 1 億ドルの融資を受けた⁵。

このように、「走出去」戦略に基づく政府の資金支援は、中国 IT 業界企業が戦略的資産追求型の FDI を実行するうえで重要なドライバーとして機能したと捉えることができる。また、企業側から見た場合には、こうした国家支援は、「母国の資源や活動の利用」というセグメント 2 のタイプの競争優位の活用と捉えることができる。他方、当該の IT 業界企業が戦略的資産追求型 FDI で、技術やブランド等の価値が高く模倣が困難な無形固定資産の取得を狙ったことを踏まえれば、当該企業が FDI を実行する際に所有特殊優位性を活用したと見るのは論理的に矛盾する。

したがって、2000 年代に中国 IT 業界企業が行った戦略的資産追求型の FDI には、「走出去」戦略に基づく政府の金融支援という競争優位とドライバーが影響を与えていたと捉えることができる。

次に、当該業界企業の 2010 年代後半に顕著な伸びを見せた M&A による市場追求型 FDI の実行にどのような要因が影響を与えていたかを考察しよう。市場追求型 FDI は、一定規模あるいは国際的ステータスを持った企業が市場開拓あるいは市場拡大のために実行するクロスボーダー M&A 型 FDI (M2) であると解釈できる。

既述したように、ここに言う「一定規模あるいは国際的ステータスを持った企業」の基準は以下の通りである。「一定規模」とは、中国の『国民経済業界分類』に規定された大企業として分類される規模を有する企業を指している（表 1.1.1 を参照）。「国際的ステータス」を有する企業とは、「中国企業 500 強」や「フォーチュン・グローバル 500」にランキングされている企業あるいは「中国企業 100 強名簿」に掲載されている企業のデータを目安としている。また、証券取引市場に上場している企業であるかどうかも 1 つの基準となっている。

一方、戦略的資産追求型 FDI と M&A による市場追求型 FDI (M2) との違いは以下の通りである。既述したように、前者は、特定事業分野において国際的なブランドや技術力を有していない中国企業が、ブランドや技術を有する自社よりも格上の先進国企業のある 1 つの

事業部門や事業会社を買収する事案である。これに対して、後者は、一定規模あるいは国際的ステータスを持った企業が市場開拓あるいは市場拡大のために実行するクロスボーダーM&Aである。両者の違いは、FDIの狙いが戦略的資産の獲得と企業収益向上のどちらかにあるかである。

M&A型FDIの典型的な事例として、レノボが、2011年にNECのパソコン事業を買収した事例や2017年の富士通のパソコン事業の買収をあげることができる。前者の買収では、レノボはNECとパソコン事業の合弁会社Lenovo NEC Holdings B.V（出資：1億8000万ドル・レノボ51%、NEC49%）を立ち上げ、NECパーソナルコンピュータ株式会社は100%子会社となった。また、後者の買収では、レノボは富士通と日本政策投資銀行（DBJ）と新たに合弁会社を設立し、富士通の子会社の富士通クライアントコンピューティング（FCCL）を子会社とした⁶。レノボは新たな合弁会社に225億円を出資して51%の出資比率を握った。この買収によって、レノボはグローバル市場向けのPCおよび関連製品の研究開発・設計・製造・販売を行う合弁会社の経営権と富士通パソコンのブランドを取得した⁷。ブランド取得という意味では、これら2つの買収は、IBMのパソコン事業の買収と共通する。しかし、決定的に異なる点は、レノボにとってIBMのPC事業の買収は、『ThinkPad』というブランドとその技術をレノボという企業組織の中に取り込むことが目的であったが、NECや富士通のPC事業の買収は、この時点でレノボ自身がPC事業におけるグローバルプレイヤーとしてステータスを確立したうえでの、新たなブランドの追加と市場の拡大が狙いであったことである⁸。つまり、前者の事例では買収によって獲得したブランドと技術は中国国内でレノボ本体での付加価値生産に活用されるが、後者の事例では買収によって取得したブランドや技術および事業展開能力は新たな合弁会社の自立性を活かした付加価値生産に活用されるのである。

この点からすれば、レノボはM&Aによる市場追求型FDIを実行する際には、合弁事業を日本で展開する経営能力を十分に培っていたと見ることができる。なぜなら、レノボがそのような経営能力を持っていなければNECや富士通が合弁相手としてレノボを選択しなかったであろう。つまり、レノボがPC事業のグローバルプレイヤーとしての経営能力を持っていることをNECや富士通が確信したことで合弁事業は成立したのである。したがって、2010年代に中国IT業界の企業がM&Aによる市場追求型のFDIを実行することにおいて、独自のグローバルプレイヤーとしての経営能力という競争優位を活用していたと捉えることができる。

ところで、中国テクノロジー業界企業の FDI においては、輸出支援型や効率性追求型の FDI も実行されている。これらの戦略タイプの FDI について、以下でゴアテック社の事例を通して考察する。

1.2 ゴアテック社の FDI

ゴアテック社 (Goertek Inc. : 歌爾股份有限公司) は、2001 年 6 月に中国・濰坊で設立された音響機器メーカーである。2008 年 5 月中国深圳株式市場に上場している。現在の主要製品には、マイクロ電気音響部品等の電気音響デバイスと部品、並びにBluetooth イヤホンとスピーカー等の消費者向けの電気音響製品である。同社の製品は、携帯電話、ラップトップ、テレビの国内外の製造企業に納入されているが、主要な顧客（納入先）の 1 つが米アップル社となっている⁹。

同社の 2020 年の売上高は 577 億 4273 万人民元（約 9816 億円。うち国内売上 69 億 9917 万人民元、海外売上 507 億 4357 万人民元）、営業利益は 32 億 1609 万人民元（54 億円）の優良企業である。同社の株式の時価総額は、1542 億 8110 万人民元（約 2.6 兆円/2021 年 9 月 23 日現在）で市場で高い評価を受けている。同社は海外での売上が圧倒的に多いが、これは米アップル社の「AirPods」の受託製造の結果である¹⁰。

表 5.1.1 ゴアテック社が行った FDI

ゴアテック：情報通信業界				進出形態		現地法人の機能			戦略目的タイプ				
No	年	FDIの内容	進出先	G(JV)	M&A	販売	R&D	生産	S型	M0型	M1型	M2型	E型
1	2006	ゴアテック・エレクトロニクス（米国法人）設立	米国	G		○	○			○			
2	2011	ゴアテック・テクノロジー（日本法人）設立	日本	G		○	○			○			
3	2011	ゴアテック・エレクトロニクス（台湾法人）設立	台湾	G		○	○			○			
4	2013	ゴアテック・ベトナム（ベトナム法人）設立	ベトナム	G				○					○
5	2015	ゴアテック・ヨーロッパ設立	オランダ	G		○	○			○			
6	2016	AM3Dの100%の株式を取得し、Dynaudio Holdingを設立	デンマーク		M&A	○	○	○				○	
7	2017	ゴアテック・シンネイ・テクノロジー（日本法人）設立	日本	G			○			○			
8	2019	ゴアテック・テクノロジー・ベトナムの設立（260百万ドル）	ベトナム	G				○					○

出所：筆者作成。

同社のホームページの沿革と新聞雑誌等の資料によると、同社の FDI 行動は以上の表 5.1.1 のようにまとめられる。なお、AEI のデータベースに収録されている事案は No.8 の事案のみである。

ゴアテック社は、米国、日本、台湾およびオランダに販売拠点と R&D センターをグリーンフィールド形態で設立している。これらについては、同社のホームページで進出年次とともに確認できる¹¹。これらの FDI は、販売拠点と R&D 拠点のグリーンフィールド投資であるので、輸出支援型 FDI に分類される。また、同社のホームページは韓国に販売拠点と R&D センターが設立されている記載があるが、その時期については不明である。

一般的に輸出支援型の FDI を実行することに関して、特別な競争優位は必要とされない。なぜなら、輸出を拡大するために現地に販売拠点や R&D 拠点を設けることについては特別に障壁はないのが一般的であるからである。また、販売拠点や R&D 拠点到投資する金額は製造拠点の投資ほどに大きくならないのが一般的であるからである。ただし、例外的に R&D 拠点への投資が大型になる場合もある。それは、販売市場が大きいあるいは将来的に拡大する見込みが大きい場合に、将来的に輸出が現地生産に切り替えが計画されているような場合である。たとえば、2015 年に Phicomm（上海斐訊数拠通信技術）がインド市場に研究開発 (R&D) 拠点を設立するために 1 億ドルを投資したのは、このケースに該当する¹²。こうした大型の輸出支援型 FDI を実行するにあたっては、投資資金調達能力が競争優位として必要となる。

ゴアテック社は、2016 年にデンマークのハイエンド・オーディオ・メーカーのダイナウディオ (Dynaudio) の 100 パーセントの株式を取得する M&A を実施した。この時点で同社は、売上高 192 億 8781 万人民元（約 3278 億円）、営業利益 18 億 3054 万人民元（約 311 億円）に達する大企業に成長している¹³。また、ゴアテック社はダイナウディオのブランドを活用して同製品を欧米および中国市場での売上拡大を狙っている。よって、この事案は、戦略的資産追求型に分類されるよりも、M&A 型に分類したほうが適切である。

一方、ゴアテック社はベトナムで 2 件の製造拠点設置のための投資を行っている。これら 2 件の FDI は同社が米国アップル社に供給する音響製品の製造工場をベトナム・バクニンの工業団地に設置していることから、ベトナム国内の市場での同社製品の販売拡大を狙う「市場追求型」ではなく「効率性追求型」に分類される。ゴアテック社がこの投資を行った背景には、米アップル社が同製品の生産を中国からベトナムに移す戦略に合わせて行われた事情がある¹⁴。この点を重視すれば、製造受託の「効率性追求型」の FDI は委託元

の企業戦略の影響を強く受けると捉えることができる。委託元のグローバル企業が特定地域での生産を指定した場合には、その指定自体が決定的なプル要因となるのである。

以上ゴアテック社が行った一連の FDI を総括すれば、初期段階で「輸出支援型」FDI を実施し、企業の成長とともに M&A による「市場追求型」の FDI や「効率性追求型」の投資金額が大きい FDI にシフトしていくパターンを発見できる。初期段階が「戦略的資産追求型」ではなく「輸出支援型」である点が、テクノロジー業界企業の FDI の一般的なパターンとは異なる。しかし、「戦略的資産追求型」FDI も「輸出支援型」FDI も、その投資によって取得した資産を活用して自国本体組織の事業活動を支援するという点については共通している。

第 2 節 自動車業界

2.1 自動車業界の概要

第 4 章第 3 節において、AEI のデータベースに収録されている中国自動車業界企業の大型 FDI について、2000 年代後半から 2010 年代前半にかけて戦略資産追求型が中心で、2010 年代後半に M&A 型 (M2) や現地生産販売型 (M1) が急増したことを確認した。

中国の自動車業界の FDI が本格化するのには、2010 年代であり、他の業界と比較するとかなり遅い時期に始まっている。これは中国自動車産業の国内発展自体がかなり遅れたことに起因している。社会主義経済の時代には国営企業が商用車の生産を行っていたが、乗用車の生産が中心となるのは改革開放後の 1980 年代に国有企業が海外の自動車メーカーと合弁事業を始めてからである。1990 年代には外国企業との合弁事業が軌道に乗り、外国企業から製造技術を吸収した国内企業が生産を拡大し始める。そして、1992 年に中国の自動車生産台数は 100 万台の大台に乗った。その後、2000 年代に急速に生産を拡大し、2009 年には年間販売台数 1360 万台を突破し、現在中国は世界の自動車生産・消費市場となった。ただし、中国自動車メーカーの競争力は現在においても高いとは言えない。2019 年の中国系メーカーの乗用車市場占有率は 39.2%にとどまり、ドイツ系 (24.2%)、日本系 (21.3%)、米国系 (8.9%)、韓国系 (4.7%) 等の外国メーカーのシェアが半分を超えている¹⁵。

また、中国自動車メーカーの 2021 年の 1 月-10 月の輸出台数は 159 万 4000 台 (うち乗用車 125 万 8000 台・商用車 33 万 6000 台) であった。2019 年の自動車輸出台数は 122 万台で、そのうちの 56 万台 (46%) はバングラデシュ、メキシコ、インド、チリ、サウジアラビア、フィリピン、ペルーへの輸出であった (中国汽车工業会資料)¹⁶。

このように、中国国内の市場占有率と輸出状況から判断すれば、中国自動車企業は発展途上国や新興国に対しては優位性を有しているが、先進国の自動車メーカーと互角に戦える競争力はいまだに有していないと判断することができる。

それゆえ、後発の中国自動車業界企業は成長過程にある。2000年代には先進国を中心に戦略的資産の取得目的でFDIを行い、自国自社内での一定の生産経験が蓄積された2010年代に発展途上国を中心に進出していくのである。

前者の例として、2005年の南京汽車が経営破綻した英国MGローバー社を1億ドルで取得した事案¹⁷が挙げられる。その後、南京汽車は上海汽車の傘下に入り、MGローバーは上海汽車の子会社となる。上海汽車は取得したMGローバーの資産を活用し、2014年にタイで展開する合弁工場でMG6車の生産を開始した¹⁸。

上海汽車の海外進出の事例は、後発の中国自動車メーカーの海外進出の典型的なパターンとみなすことができる。すなわち、はじめに欧米自動車先進国で経営破綻あるいは業績が落ち込んだ自動車製造企業あるいは自動車製造事業を買収（戦略的資産追求型FDI）し、その後、買収して得たブランドや製造技術、市場、経営管理技術を活用して、自動車産業後発国に進出するパターンである。このFDI実行パターンに競争優位と各種のドライバーがどのように関係しているかについては、以下のように捉えることができる。

初期段階の戦略的資産追求型のFDIの実行については、先のテクノロジー業界企業のFDIと同様に、中国自動車業界企業は戦略的資産を自社内に有していないので、所有特殊優位性は持ち合わせていなかったと見ることができる。戦略的資産を取得するための買収資金の調達については、テクノロジー業界企業の場合と同様に政府系銀行から融資を活用するケースが多いことから、「母国の資源や活動の利用」という競争優位を活用していると見ることもできる。また、中国自動車業界企業が欧米の自動車先進国の企業を買収する際に、破綻あるいは業績が落ち込んで、市場価値が低下した企業や事業の多くが買収対象とされる現象が観察できた。しかし、価格低下は買収の促進要素として、買収の対象やタイミングを決めるのに役立つが、買収の動機や目的にはならないし、買収のプル要因にもならない。その意味で、本事案の場合プル要因になるのは、被買収企業側の無形資産と技術の存在であり、価格の低下は買収のタイミングと機会の付与にすぎない。

一方、2010年代から盛んになったM&A型（M2）あるいは現地生産販売型（M1）のFDIの実行については、事前に取得した欧米企業の戦略的資産や外資との合弁事業を通して自社内で培った「製造過程における競争優位」を活用していると捉えることができる。もっと

も、こうした製造過程における優位性は、自動車産業後発国に対するものである。実際、中国自動車メーカーが工場を建設し、量産を開始していることは、上汽集団のタイ工場、三菱のインドネシア工場、長城汽車のロシア・トゥーラ工場、吉利汽車のベラルーシ工場および宝騰のマレーシア工場など、自動車産業後発国向けの投資が中心となっている¹⁹。

中国自動車業界企業の FDI の実行パターンと競争優位およびドライバーの関連は、以下の吉利汽車の事例を通して浮彫にすることができる。

2.2 吉利汽車の FDI

吉利汽車（ジーリー自動車=Geely Automobile）は、本社を浙江省杭州市に置く浙江吉利控股集团（ジーリーホールディンググループ）の傘下にある大手民営自動車製造企業である。創立者は吉利控股集团の董事長を務めている李書福董事長である。同社の事業内容は、自動車、スポーツ多目的車（SUV）、新エネルギー車、電動車などの自動車の開発、製造、販売および自動車部品および関連する自動車コンポーネントの製造・販売である。また、知的財産のライセンスも販売している。

1982年、19歳の李書福が路上記念撮影サービスを提供する自営業者として事業を始め、貴金属の回収、冷蔵庫の部品製造、冷蔵庫やオートバイの製造と事業を展開していく。そして、1997年に四輪自動車製造事業に参入した²⁰。それゆえ、吉利汽車は中国の自動車産業においても後発企業である。しかし、その後、2010年には吉利汽車は中国初の自動車グローバル企業となる²¹。同社が自動車製造に乗り出してわずか十数年の間に中国初の自動車製造のグローバル企業までになった背景には、同社の FDI 戦略の成功があった。以下では、吉利汽車が行った 7 件の FDI を分析していく。

(1) ボルボ・カーズの買収

2010年3月、吉利汽車は米フォード・モーターから高級車ブランド「ボルボ」（スウェーデン）を 18 億ドル（約 1660 億円）で買収すると発表した。この国際的買収取引は、当時中国自動車メーカーの海外買収では過去最大規模となった。この取引は、同年 8 月に吉利汽車がフォードに 13 億ドルを現金で支払い、当初合意した売却額との差額の支払いについてはボルボの資産評価を詰めた上で年内に決めることとなった²²。

当時ボルボの業績は低迷していたが、吉利汽車の李書福董事長（以下は李董事長）は「独メルセデス・ベンツなどに比べ規模が小さく、研究開発の負担が重いため、規模の拡大

で黒字転換する」との方針を示した。契約が完了した当初は、ボルボの生産に必要な部品は当面フォードが供給を続けることとなったが、李董事長はボルボの中国工場の新設に前向きな姿勢を示し、ボルボ関連に 27 億ドル投じる計画も明らかにした²³。

この買収によって、吉利汽車はボルボの商標の所有権と使用権を獲得したほか、10963 項目の特許と知的財産権、10 シリーズの持続発展可能な製品及び製品製造プラットフォーム、年生産能力 56 万台に上る 2 軒の生産工場と生産施設、エンジン製造工場、部品製造工場、部品と車完成品を独立して開発するのに必要となるデータベース、3800 名以上のハイレベルの研究者を獲得し、研究開発システムや研究能力、100 以上の国と地域に設置されている 2325 の販売店やサービスステーションを獲得した²⁴。

本 FDI が実施された当時、吉利汽車は 1998 年から自動車生産を開始してわずか十数年の、低価格小型車を中心とする弱小の民間自動車メーカーにすぎなかった。2009 年の販売台数は輸出も含めて約 33 万台で、買収金額の 18 億ドルは当時の吉利汽車の売上高の 1 年分にあたる額であった。それゆえ、本 FDI は典型的な戦略的資産追求型の FDI と見なすことができる。吉利汽車のボルボ買収の狙いは、ボルボの持つ技術を習得し、自社製品の品質を高め、国内でのシェア拡大を狙うとともに、事業の海外展開を図ることであった。当時、李董事長は「ボルボは世界最高のブランド力を備え、中国でも非常に潜在力がある²⁵」と述べていることも、この戦略目的を裏打ちする。ボルボ買収は吉利汽車にとっては、中国国内市場で生き残ると同時に自動車産業の国際的な企業に発展するための秘策であった。それゆえ、この FDI 戦略は用意周到に練られた。李董事長がボルボ買収を発想したのは 2002 年で、2007 年に専門チームを設けたという。そして、翌年米フォード・モーターに買収の意向を提示し、2009 年 1 月に買収を正式に提案した。同年 3 月から資産の精査を実施し、10 月に優先交渉権を取得して 12 月に基本合意に達している²⁶。

こうした状況に鑑みれば、吉利汽車が本買収を実行した際に、自社のブランドや製造技術などの所有特殊優位性を有していたとは言えないであろう。なぜなら、こうした所有特殊優位性を求めて本 FDI が計画され実施されているからである。それゆえ、吉利汽車が本 FDI 戦略をどのような競争優位やドライバーを活用したのかが問題となる。

当時、吉利汽車は李董事長が創業した民営企業で、国有の大型企業のように海外の自動車メーカーと合弁を組むこともできず、自主路線を歩む企業であった。それゆえ、他の国有の自動車企業のような競争優位を活用することはできなかった。しかし、吉利汽車は、李董事長個人の強い信用力²⁷で政府系銀行からの資金調達に成功している。2010 年に吉利

汽車がボルボを買収する際には、国家開発銀行が 30 億ユーロを一括貸付をしている。さらに、中国銀行、中国工商銀行、重慶銀行からの貸付も行われている²⁸。こうした同社への銀行の巨額な貸付は、政府の支援と見なすことができる。なぜなら、政府の許可がなければ、銀行からの多額な借入は不可能であり、特に一私営企業にこれほど多額の貸付が行われることは前代未聞であったからである。

吉利汽車は中国政府及び地方政府から強力なサポートを得ている企業と言われている。たとえば、習近平が浙江省党委員会の書記に就任したとき（2003 年）、時間を割いて浙江省台州臨海にある吉利汽車の自動車基地を視察し、「吉利汽車のような企業を支援しなくて、他にどの企業を支援すべきと言うのか」と述べたとされる²⁹。また、2010 年 3 月、吉利汽車がボルボを買収する契約を交わしたのは、習近平氏が国家副主席時代にスウェーデンを訪れた時でもあった。

2010 年 3 月 31 日、李董事長は北京で開かれた「吉利汽車がボルボを買収することについての報告会」に出席した。なぜなら、吉利汽車はボルボを買収するプロジェクトの審査を受けてすでに許可を得たものの、買収価格は 1 億ドルを超えたので、商務部の許認可の権限を超えたプロジェクトとなるゆえ、国の関係部門に報告し、許可をもらわなければならないことになっていたからである。報告会の目的は国務院の許可を得るためのものであったが、李董事長は政府からの積極的なサポートを得て、買収調印の数日前に希望通りに国務院からのボルボ買収の許可書を手に入れた³⁰。

本投資事案についての以上の経過からすると、吉利汽車の成功裏には国家による大きなサポートがあることは明らかで、李董事長は政府との信頼関係が強いこととも関係していると推測される。一方で、これは、中国企業の海外進出を国内生産と輸出の両面で成長のエンジンに育てようとする中国政府の戦略と合致していたからこそ得られたものである。なお、当時本取引の調印式に李毅中・工業情報化相も出席したことは、民営の吉利汽車が政府からの強い信頼を得ていたことを裏付けている。

（2）ロンドンタクシーの買収

ボルボ買収から間もない 2013 年吉利汽車は英国名物の「ロンドンタクシー」の製造会社を持つ英マンガニーズ・ブロンズ・ホールディングス（MBH）を 1104 万ポンド（約 16 億円）で買収した³¹。もっとも、この買収価格は異常に低額である。そこには以下のような理由があった。

実は吉利汽車はこの買収に先立つ 2006 年に MBH に約 2 割を出資し、中国上海で合弁工場を展開していた。合弁会社は LTI 社（MBH の傘下の事業会社）からライセンスの供与を受けてロンドンタクシーやリムジンを生産することとなった。ところが、2012 年に MBH がメルセデス・ベンツなどとの競争で赤字が続いたところに、大規模なリコール（回収・無償修理）が重なり、資金繰りが行き詰まり経営破綻してしまったのである³²。このような経過のなかで、吉利汽車は MBH 社を破格の低価額で取得したのである。吉利汽車は経営破綻した MBH を取得したと同時に、MBH が保有するロンドンタクシー製造会社という実物資産をそのままに手に入れることに成功したのである。しかも、その実物資産は吉利汽車自らが携わってきたロンドンタクシーの製造に関わる有機的なノウハウが詰まった実物資産であった³³。それゆえ、投資は戦略的資産追求型の投資と位置付けることができる。

この FDI の実行の決定要因については、特別な競争優位を考察する必要はないかもしれない。吉利汽車は数年間にわたる MBH との事業経営の関わりをもっていたからこそ、経営破綻した企業ではあったものの MBH を取得できたのである。

（3）ベラルーシでの CKD 工場の建設

2015 年吉利汽車は、ベラルーシの鉱山機械メーカーの BELAZ とベラルーシの国内部品会社である SOYUZ と共同投資し、中国とベラルーシの最初の自動車合弁会社である BELGEE を設立している。吉利汽車の投資額は 1 億 6000 万ドル、出資比率 48 パーセントであった。新工場の開設は、一帯一路構想（戦略）に対応したものであった。新会社は中国から吉利汽車の全部品を輸入して現地で組み立てを行い、ベラルーシと独立国家共同体（CIS）市場向けに販売を行う³⁴。本 FDI は、グリーンフィールド形態のジョイントベンチャーで、ベラルーシとその周辺国への販売を目的とした投資であるので、現地生産販売型（M1）に分類される。そして、この FDI は吉利汽車の自動車の CKD 生産を目的としたものであることから、その実行に際して吉利汽車は自社の製造過程における競争優位性を活用したとみることができる。もちろん、自動車先進国企業と比較した場合、吉利汽車の製造技術は劣位にある。ただし、吉利汽車はベラルーシの自動車メーカーに対しては、製造過程に優位性を持ち合わせていたと見ることができる。なぜなら CKD 生産にパーツを供給する企業は、組み立てを行う企業に対して圧倒的な技術優位性を持っているからである。また、この新工場の開設は中国の一帯一路構想の一環として行われていることから、政府の支援がプッシュ要因として作用していると捉えることができる。

(4) マレーシアのプロトン買収

2017年に吉利汽車は、マレーシアの自動車メーカーの持株会社プロトン・ホールディングスの株式の49.9%を取得するとともに、同社が保有する英国高級車ロータスの株式51%も譲り受けた³⁵。このFDI案件は、東南アジアを含む広域経済圏構想「一帯一路」を進める中国政府とそれに対して協力する姿勢を示すマレーシア政府との2国間政府の政治的思惑が一致した文脈の中で行われた事案である³⁶。

本FDIは、吉利汽車が東南アジア市場や欧州市場を開拓する足場とする目的で行ったものでM&A型(M2)のFDIである。吉利汽車の李東輝・最高財務責任者(CFO)は、この取引の際「2020年にはグループで年間300万台を生産する計画で、このうち50万台はマレーシアでつくる」と述べている。このFDIが実施された前年(2016年)の吉利汽車の新車販売台数は約76万台で、前年比で5割増やしていた。しかし、中国以外では吉利汽車ブランドは無名で、総販売に占める輸出比率は3%弱の2万2000台にとどまっていた³⁷。

この事実からすると、この時点では吉利汽車は自社の国際的なブランド力はないと判断されるので、本FDIは吉利汽車が所有特殊優位性を活用したFDI事案と捉えることはできない。もっとも、2010年のボルボ・カーズを傘下に収めて、そこから技術を吸収した吉利汽車は、製造技術を向上させていたと見ることができ、製造能力についてはプロトンに対して相対的な競争優位性を有していたと捉えることができる。それゆえ、本FDIは所有特殊優位性を活用したFDI事案ではなく、「製造過程の相対的な優位性」を活用した事案と捉えることができる。また、本事案は一帯一路構想に基づく中国とマレーシアの協力関係のもとに行われていることから、「両国間の良好な政治的関係から発生する競争優位」を活用した事例とも捉えることができる。一方、プロトンでは、販売が落ち込み外資との提携に活路を求めていたことや、同社が欧州でのロータス事業を保有していたことは、本FDIの強いプル要因になっていた可能性が高い。

(5) スウェーデンのABボルボの買収

2017年には、吉利汽車はスウェーデンの大手商社ボルボなどを統括するABボルボの8.2%の株式を取得し、筆頭株主となった。ABボルボは「ボルボ」や「ルノー」のブランドの商用車を製造販売する。この出資によって、吉利汽車はボルボの乗用車と商用車の両方の経営権に携わることになったのである。この取引において吉利汽車の李董事長は「ボ

ルボ・カーズとの連携の経験を活用し、AB ボルボの経営戦略をサポートしていく」とコメントしている³⁸。

吉利汽車は本 FDI 戦略の実行によって、世界のトラックのリーディングカンパニーの 1 つと資本的な関係を手中に収めたわけである。その意味からすれば、同社は商用車の世界的なブランドと製造技術および販売網を取得したと見ることができる。それゆえ、この取引で吉利汽車は戦略的資産を取得したと言える。もっとも、この買収が行われた時点で、同社は海外に複数の製販拠点を有し、グループ全体の自動車販売台数が 130 万台に達するほどの大企業に成長していた。また、吉利汽車はこの取引で、これ以前に取得したボルボの乗用車製造販売に加えて商用車製造販売へと事業領域と市場の拡大を成し遂げたのである。それゆえ、本 FDI は戦略的資産追求型というよりも M&A 型 (M2) に分類されるほうが適切である。

吉利汽車がこの FDI 戦略の実行に際し活用した競争優位は、所有特殊優位性であると判断できる。なぜなら、この投資が完了した時の李董事長の「ボルボ・カーズとの連携の経験を活用し、AB ボルボの経営戦略をサポートしていく」というコメントから分かるように、同社はこの時すでに、ボルボ・カーズのクロスボーダー取引の成功とその後の同社の事業運営から、グローバル事業運営の優れた経営力を自社内に作り上げていると見ることができるからである。

(6) 独ダイムラーAG の株式 9.69% を取得

2018 年 2 月 23 日、ドイツのダイムラーは吉利控股集团が自社の株式の 9.69% を取得し、筆頭株主になったことを独証券取引法に基づいて開示した。取得額は 1 兆円規模とみられる。実はこの前年の秋、吉利汽車はダイムラーに新株を発行し吉利汽車が買う提案をしたが、拒否された。これを受けて、李董事長個人が株式市場からダイムラー株を取得した。この投資事案は、株式取得の割合が 10% 未満であることと、吉利汽車そのものの投資ではないことから同社の FDI と定義することはできない。しかし、この事案は、投資額が巨額でありインパクトが大きいこととともに、実質的には吉利汽車が世界のダイムラーに対して行った投資であることから分析に値する事案であるはずであろう³⁹。

本投資で吉利汽車側が狙うのは電気自動車 (EV) の基幹技術となる自動車用電池を中心とする最新技術の取得だとされる。10% 弱の出資ではダイムラーの経営判断を動かす強制力はないが、出資を皮切りに交渉を進め、競争が激化する技術分野での協業を働きかける

狙いがあったとされる⁴⁰。

(7) 高級小型車ブランド「スマート」に 50%出資

2019年3月、ダイムラーが小型車ブランド「スマート」の株式の50%を浙江吉利控股集团に売却する交渉を進めていることを英国フィナンシャル・タイムズが報じた⁴¹。そして翌年1月に、吉利汽車はダイムラーと折半出資で「スマート」を統括する合弁会社「智馬達汽車（スマート・オートモービル）」を設立したと発表した。総額54億元（約840億円）を出資し、2022年から電気自動車（EV）を販売する予定である。資本金のうち半分を吉利汽車が、残りをダイムラーの乗用車事業子会社メルセデス・ベンツが出資することとなった⁴²。

本事業については以下のように伝えられている⁴³。事業を統括するグローバル本部は吉利汽車の本社がある浙江省に置き、スマートの中国事業だけでなく、世界全体の事業を統括する。取締役は6人で、両社が3人ずつ派遣するが、最高経営責任者（CEO）には吉利汽車出身者が就く。新会社は研究開発のほか、製造も手掛ける予定で、中国とドイツに営業センターを設立する。吉利汽車の李董事長は「スマートは独特のブランド力を持っており、世界の都市交通などをリードしていく」と強調している。さらにスマートの電動化などを推し進める方針も示された。

以上の報道によれば、本 FDI はまさに吉利汽車の李董事長の経営手腕⁴⁴において実行されたものと見なすことができる。それゆえ、本 FDI は李董事長という企業特殊優位性を活用した FDI 事例と捉えることができる。また、これら一連の吉利汽車の FDI は今後の自動車産業の中核技術（電動化・自動運転化技術）を狙う投資戦略であり、中国政府の国際経済戦略目標と合致したものである。それゆえ、政府の政策が強いプッシュ要因として作用したことは間違いないであろう。

以上の7つの事例の分析から、吉利汽車の2010年代の FDI 戦略の変化とその変化に影響を与えた要因について以下のようにまとめることができる。

AEI のデータベースに収録された中国自動車業界の FDI の事例における各戦略タイプの相対的な割合は、2000年代後半に戦略資産追求型が圧倒的に多く、2010年代の前半と後半には現地生産販売型（M1）と M&A 型（M2）が圧倒的に多くなっていた。吉利汽車の場合、こうした戦略資産追求型から現地生産販売型（M1）と M&A 型（M2）へのシフトが2010年代の10年間に凝縮して見られる。

また吉利汽車の場合、2010年代前半には未だ企業固有の競争優位（所有特殊優位性）は具備していなかったゆえに、戦略的資産追求型のFDIを実行する際にはそうした優位性を活用することはできず、在地する国家から得られる競争優位（政府系金融機関からの巨額な買収資金の調達）によって当該戦略タイプのFDIを実行した。しかし、2010年代後半になると、取得した海外戦略的資産を自社固有の競争優位（所有特殊優位性）に転化させ、市場追求型のFDIを成功させていたのである。

第3節 ヘルス業界

3.1 ヘルス業界の概要

第4章第4節において、AEIのデータベースに収録されている中国ヘルス業界企業の大型FDIについては、2010年代の初めから戦略的資産追求型のFDIが件数ならびに金額とも増加するとともに、2010年代中頃からM&A型が増加していることが確認された。

中国ヘルス業界企業のFDIで特徴的な点は、そのほとんどがM&Aの形態で行われていることである。分析対象事例においては例外的に、2018年3月薬明海德（WUXI VACCINES）が3億9000万ドルを投資してダンドーク（アイルランド）へのワクチン製造工場を建設するグリーンフィールド投資を行ったことがある。

中国ヘルス業界企業、特に中国製薬企業が海外投資をM&Aの形態で行うのには以下のような背景がある。もともと漢方薬が中心の中国の製薬企業は、近年拡大する西洋薬品の需要を取り込めていない状況がある。一方、グローバル市場においても漢方薬は一定の需要はあるものの、その市場は限定的である。また、医薬品を海外市場で販売するには医薬品そのものの承認も必要であるが、医薬品の製造についても販売国当局の承認が必要となる。さらに海外で医薬品を実際に販売するためには現地の販売ルートの確保が必要である。すなわち、中国製薬企業がグローバル市場に進出するためには、このようなハードルをクリアしなければならない。それゆえ、中国製薬企業は、国内市場で拡大する西洋薬の需要に対応するとともに、海外での医薬品製造販売の許認可等の課題をクリアするために、海外製薬企業をいっしょに買収するのである。その際、買収の対象企業の多くは欧米や日本の企業となる。中国の製薬企業がおかれた競争上のポジションを考慮すれば、これらの企業のFDI戦略が戦略的資産追求型あるいはM&Aの市場追求型になるのは必然と言える。

事実、AEIデータベースのヘルス業界企業の62件のFDIのうち61件は欧米諸国と日本を対象とした投資である。例外の1件は、次のセクションで説明する復星医薬がインドの

グランドファーマに対して行った買収である。もっとも、この事例も今述べた帰結には反しない。なぜなら、復星医薬は、グランドファーマが米国 FDA の製造承認企業であることを前提に、この投資を行ったからである。

さて、中国ヘルス業界企業の FDI が戦略的資産を取得するためや、中国国内の市場や海外市場を獲得するために行われる M&A が中心であることを前提とすれば、次に問題となるのは、これらの企業がこのような FDI をどのような競争優位やドライバーを活用して行ったかである。

まず、中国ヘルス業界企業が実行した戦略的資産追求型の FDI については、そうした企業は製薬技術や製造販売の許認可がなかったゆえに、そうした価値ある無形資産を取得しようとしたわけである。それゆえ、中国ヘルス業界企業が戦略的資産追求型の FDI を行った際には、当該企業には所有特殊優位性は存在しなかったと捉えるのが適切である。では、他のどのような競争優位を活用したかが問題となる。もちろん、活用された競争優位は個々の事例において異なるであろう。しかし、上で述べたように、中国ヘルス業界企業が行った事例のほとんどすべてが M&A で行われている点に注目すれば、M&A を遂行する能力が FDI を実行させる競争優位の 1 つと見なすことができる。そこで以下では、復星医薬のケースを通して、この M&A を遂行する能力とドライバーについて考察する。

3.2 上海復星医薬(集団)の FDI

上海復星医薬(集団)股份有限公司(以下、復星医薬)は、復星国際有限公司傘下にある上海に本社を置く民営事業会社である。復星国際有限公司は、1992年に上海で調査会社として起業後、不動産、医薬、投資・金融業に多角化した民営コングロマリットである。2007年に香港証券取引所に上場している。復星国際有限公司の2020年度総売上高は198億USドル、フォーブス誌・世界の有力企業2000社ランキング「グローバル2000」の2021年版において459位にランクしている⁴⁵。復星医薬集団の2020年度の総売上高は44億USドル、同「グローバル2000」の2021年版において1876位にランクしている⁴⁶。

復星医薬は、1994年に設立された医療・ヘルスケア産業に従事する大型企業で、医薬品の研究開発・製造、医療サービス、医学診断・医療機器の製造・代理販売及び医薬品の卸しや小売販売など、医療及びヘルスケア産業など、多くの業務を幅広く展開している。2018年4月、復星医薬は、Gland Pharma 及び Tridem Pharma に対するクロスボーダーM&Aを通して医薬品製造産業のレベルアップに貢献したことと、国際薬品販売プラットフォーム建

設により、国際化への進展のテンポを速めたことから「『一带一路』投資および M&A トップ 10 のゴールデンホイッスル賞⁴⁷」を受賞している。以下、復星医薬が実行した FDI 戦略を具体的に考察していく。

(1) イスラエルの Alma Lasers の買収

2013 年 5 月、復星医薬は、2 億 2163 万ドルで医療と美容設備の開発と製造を行うグローバル医療技術会社であるイスラエルの Alma Lasers Ltd. (以下、アルマ)の 95.2%の株式を買収したと発表した⁴⁸。

アルマは、医療用レーザー、フォトニクス、無線周波数、超音波機器の世界的な製造メーカーである。同社は、医療美容機器製造の分野において世界をリードするコア研究開発能力と世界的なブランド力を有し、過去 10 年間、アルマは常に卓越した業績を上げており、2012 年の年間売上高は約 1 億米ドルに上る。同社の売上は、世界のハイエンド美容パワー機器市場において 15%のシェアを占めている。同社は 2003 年に中国に進出し、現在では中国市場におけるハイエンドの医療用および化粧品用のレーザー機器の分野のリーディングカンパニーの 1 つになっている⁴⁹。医療美容機器業界には、美容用機器、外科用機器、家庭用機器の 3 つの主要な市場セグメントがある。アルマの主力はハイエンド美容用機器であるが、2012 年末に外科用機器市場に参入し始めた⁵⁰。

この買収は復星医薬の従来の医薬品・医療機器製造とは異なる分野である美容用機器の世界的なブランドを持つ企業の買収であるので、戦略的資産追求型 FDI と位置付けることができる。買収後、復星国際有限公司（復星医薬集団の親会社）の董事長郭広昌はイスラエルを訪問し、当時のイスラエル首相ベンヤミン・ネタニヤフと面会するとともに、国家経済委員会と対外貿易部の代表とも懇談している⁵¹。このように、一民間企業のトップが外国の首相と懇談することは異例な待遇である。この背景には、中国とイスラエルとの政治的協力関係および長い間築いてきた友好関係を維持してきたことがある。より重要なことは両国の利害関係が一致していることである。『朝日新聞』によると、「中国が『中東のシリコンバレー』とも言われるイスラエルとの関係を深めている。中国は歴史的にパレスチナと親交が深く、イスラエルも中国との関係が悪化している米国の事実上の同盟国。それでも実利で一致し、貿易や投資額は増加。米中の対立が深まるなか、『蜜月関係』は強まっている」。同紙によると、「中国は 1988 年にパレスチナをいち早く国家として承認した親アラブ国だが、1992 年にイスラエルとも国交を結んだ」。しかし、中国とイスラエルとの

関係は友好関係に留まるだけではない。世界の先端を走る人工知能、ロボット、医療機器、バイオテクノロジーなどハイテク産業を擁するイスラエルは、低価格製品を輸出する「世界の工場」から脱却を図りたい中国にとって、不可欠なパートナーである。また、中国はイスラエルとの協力を通して独自の技術開発を強化する狙いもある⁵²。このような背景から、本 FDI が中国とイスラエルとの二国間の政治的な協力関係に基づくサポートを受けていることが分かる。

(2) ポルトガルの病院運営企業エスピリト・サント・サウジの買収

2014年10月、復星国際有限公司は4億5983万ユーロ（約5.895億ドル）で、ポルトガルの医療サービス大手、エスピリト・サント・サウジ（Espirito Santo Saude：ESS）を買収した。ESSは、ポルトガルで病院や介護施設を運営する会社で、リスボン最大の私立病院の1つであるダルス病院を含む8つの病院、7つの診療所、2つの上級医療機関を所有し、また1つの公立病院を管理しており、買収直前の2013年末の収益は3億7400万ユーロ、EBITDAは5900万ユーロの高収益企業であった⁵³。

この買収に先立つ同年1月に復星国際有限公司は、ポルトガルの保険会社を10億ユーロ（約1400億円）で買収していた⁵⁴。この買収したポルトガルの保険会社を通じて、ESSの発行済み株式の96%を取得した。復星国際有限公司の狙いは、欧州の先進的な医療サービスのノウハウを手に入れて、中国の医療市場でいかすことにあった。この狙いから判断すると、本 FDI は戦略的資産追求型に分類される。

(3) インドの Gland Pharma 社の株権の取得

2017年7月、復星医薬は10億ドルで、インドのグランド・ファーマ（Gland Pharma Limited）の株式74%を取得することにした⁵⁵。グランド・ファーマは1978年に設立され、インドのハイデラバードに本社を置く。主にジェネリック注射薬の製造に従事している。同社は、米国FDAによって承認されたインド初の注射薬メーカーであり、世界中の主要な規制市場でGMP（GOOD MANUFACTURING PRACTICE）認定を取得している。同社は注射薬の製造を専門とする数少ない企業の1つで、世界の主要な製薬会社に注射用ジェネリック医薬品の製造サービスを提供するとともに、インド市場でその分野において中核的な地位にある。

復星医薬の本買収の狙いは、ビジネスの国際化の加速、注射剤市場における占有率の向上、被買収企業の研究開発力と復星医薬の生物医学のR&D能力との相乗効果を通して国際

市場における占有率を高めることにあった⁵⁶。また、高齢化が進む一方で所得水準の向上で健康志向が強まる中国国内においてグラントファーマ社の注射剤の販路を広げる狙いがある⁵⁷と見られる。すなわち、本買収は M&A を通じた市場追求型の FDI と見なすことができる。

さて、本買収において復星医薬は当初グラント・ファーマの株式の 86.1% を買収する予定であったが、インド当局との交渉の結果 74% で決着している。この背景には、本買収が医薬品製造企業であったためにインドと中国の承認が必要であった。インド製薬業界の外資出資上限は 100% だが、74% を超える場合には政府の承認が必要だったのである。それゆえ、復星医薬は買収を円滑かつ迅速に進めるため、株式取得比率を 74% に下げることによって合意した⁵⁸。

高度な技術と国際的に価値ある無形資産を有する企業に対するクロスボーダー M&A においては、一般的に進出先国の厳格な審査が行われる。本件においては、特に復星医薬の母国の中国と進出先のインドとの政治的な関係が良好とはいえない下で行われた事案であった。こうした状況を踏まえれば、復星医薬の投資先政府への対応能力は非常に高く、それは M&A で活用された同社の 1 つの競争優位と見なすことができる。

本事案を含めて、復星医薬が複数のクロスボーダー M&A を成功させた背景には、復星医薬の国際ビジネスの優れた経営力がある。そして、クロスボーダー M&A に活かされるこの経営能力は、企業特殊優位性の 1 つと見なすことができる。

第 4 節 化学業界

4.1 化学業界の概要

第 4 章第 5 節において、AEI のデータベースに収録されている中国化学業界企業の大型 FDI については、2000 年代後半から 2010 年前半においては戦略的資産追求型 FDI が中心であったが、2010 年代後半には M&A による市場追求型に変わってきていることを確認した。

中国化学業界企業の FDI の特徴の 1 つは、FDI の実行主体の多くが国有企業であることである。たとえば、中国化工集団（ケムチャイナ）、中国中化集団（シノケム）、中国石油化工集団（シノペック）および万華集团公司はともに国有企業であり、AEI データベースに収録された中国化学業界企業が実行した 21 件の FDI のうち、11 件はこの 4 社によって実行されたのである。4 社の前 3 社は中央企業と呼ばれる超大型国有企業で、万華集团公司は 1998 年 12 月設立され、2001 年 1 月に上海証券取引所に上場した国有企業である。中

中央企業とは、国務院国有資産監督管理委員会や財政部が出資し、中央政府が管理監督する国有企業であり、中国政府の政策・戦略の実行組織である。したがって、中国化学業界の国有企業が行う大型 FDI は、政府の国際経済戦略の一環とも言える。

また、化学業界での FDI における政府と国有企業のタイアップは「一帯一路」構想の中で実施される投資にも見ることができる。「一帯一路」構想が唱えられた 2013 年以降に実施された 13 件の FDI のうち 4 件が「一帯一路」構想の枠組みで行われている。そのうちの 1 件は、2018 年に国営の SDIC グループ（国家開発投資公司）がヨルダンの世界的な炭酸カリウム生産企業アラブポタッシュの株式の 28% を 5 億 200 万米ドルで取得した事例である⁵⁹。この投資は中国国内の肥料市場の確保と、インド、マレーシアおよびヨルダンへの販売を目的とした投資であった。また、2021 年「一帯一路」構想の中で中央企業であるシノペックがロシアの化学企業シブル（Sibur）との合弁事業で 3 億 6000 万ドルの投資を決定している⁶⁰。

国有企業の中でも中央企業の FDI は中国政府の国家戦略と連携して行われるので、その実行においては、国家の支援が強い競争力として作用する。すなわち、国有企業の場合には、FDI 資金の融資を民営企業のように商務部や財政部へ申請する必要もなく、政府が融資を実行するし、「一帯一路」構想事業であれば投資先国における国家レベルの調整も期待できるのである。国有企業が FDI を実行する場合には、これらの国家支援が競争優位となる。

以下、中国化工が行った 4 件の FDI を検討していく。

4.2 中国化工の FDI

中国化工（中国化工集团有限公司、通称 ChemChina）は、中国国務院国有資産監督管理委員会（略称：国資委）傘下の中国の国有総合化学メーカーである⁶¹。

中国化工の業務範囲は、化学工業の新材料及び特殊化学製品、石油加工及び化学工業原料、農業用化学製品、クロールアルカリ化学工業、ゴム及びプラスチック製品関連機械、研究開発及び設計の 6 大部門をカバーしていて、農薬、農業用の化学製品のほかに、ゴム、プラスチック製品及び関連機械、シリコン⁶²や機能性化学などの分野でも事業を展開している⁶³。

中国化工は現在、数多くの M&A を行い、多くの外国企業を傘下に置く多国籍企業になっている。中国化工の傘下にある外国籍の企業は、スイスの種子・農薬メーカーであるシン

ジェンタ、イスラエルのジェネリック農薬メーカーのアダマ、シリコン事業を営むフランスのローディア、ノルウェーのコングロマリット大手のオルクラ・グループから買収したエルケム、イタリアの大手タイヤメーカーなどがある。そのうち、シンジェンタは、中国企業による海外での買収としては過去最大規模となる 430 億ドル（約 5 兆 1,000 億円）での買収だったことから注目されている⁶⁴。同社は中国国内の先頭に立つ化学工業企業グループの 1 つであり、世界の 150 カ国（地域）に生産拠点や R&D 基地を有し、中国最大の化学企業となっている。

AEI データベースには中国化工が行った 1 億ドル以上の FDI は、化学 3 件、農業 4 件、エネルギー 2 件、自動車 2 件および不動産 1 件の合計 12 件が収録されている。以下では、中国化工が化学業界で行った 3 件の FDI 事案と 2017 年のシンジェンタ買収を検討していく。

(1) オーストラリアの PE 製造メーカー・クエノス買収

2005 年 11 月に、中国化工はオーストラリアの年間売上高が約 5.95 億ドルある同国唯一の PE 製造メーカー、クエノス（Qenos）を 1 億 8000 億ドルで買収した。同社は、エクソンとオリカが 50% ずつ所有する合弁事業企業で、メルボルンとシドニーに工場がある。同社の従業員は約 900 人、高密度ポリエチレンの生産能力は年間 18 万トンで、同国のプラスチック生産工場で最大規模の企業である。同社の製品は主として国内の自動車関連企業などに供給されている。オリカは鉱山用の爆薬事業で世界最大手であるが、このエクソンとの合弁事業売却は非中核部門縮小の一環であるとされる。中国化工は「クエノスはオーストラリアでの事業を拡大するための基盤になる。今後、同社の技術を吸収し生産能力を高めてカバー地域を拡大する」としている⁶⁵。

本件の FDI は、上記の中国化工のコメントにあるように買収対象企業のクエノスの技術を吸収して生産能力を高めることにあるので、戦略的資産追求型の FDI である。2005 年という比較的早い時期に FDI を実行することができたのは、中国化工が中国自動車産業等に供給する PE 製品の製造技術の向上という国家目標を担っていたからである。

(2) フランスのローディアのシリコン事業の買収

2006 年 10 月 27 日、中国化工の子会社である藍星集団はフランスのローディア（Rhodia）社からシリコン事業を 7 億ドルで買収する契約を締結した⁶⁶。ローディアのシリコン事業は、2005 年の売上高が 4 億 1700 万ユーロで、従業員は合計 1200 人、欧州が中心で、

フランスに 2 つの大規模工場を有している⁶⁷。藍星集団のシリコン事業に関わるクロスボーダーM&A は、以下の欧州でのエルケム社と REC ソーラーの買収へと続いていく。

(3) オルクラ・グループから金属子会社エルケムの買収

2011 年 1 月、中国化工傘下の藍星集団は、コングロマリット大手のオルクラ・グループから金属子会社エルケムを 20 億ドルで買収した⁶⁸。エルケムは、鑄造業界向けの合金、炭素およびマイクロシリカの製造メーカーであり、高度な材料ソリューションのグローバルプロバイダーとして世界的に重要視されている企業である。中国藍星はエルケムのシリコン素材、ファウンドリー製品、カーボン、ソーラーの各部門を取得する。シリコンは太陽光発電やエレクトロニクス製品向けの部品生産に使われる⁶⁹。

さらに藍星集団は傘下の投資会社「ブルースター・エルケム・インベストメント」を通して、欧州太陽電池大手の REC ソーラー（ノルウェー）事業を 43 億 4 千万ノルウェークローネ（約 750 億円）で買い取っている。REC は多結晶シリコン型太陽電池を手がけ、2010 年にシンガポールで巨大工場を稼働させている。こうして藍星集団は太陽電池の原材料となるシリコンを手掛けるエルケムと REC との相乗効果でコスト競争力を高めることを狙うのである⁷⁰。

この一連のクロスボーダーM&A は、太陽電池という次世代技術の原料と製品製造の技術を取得しているという意味で戦略資産追求型の FDI である。この FDI の実行に関して、中国化工集団は多角化した国有企業のシナジーと資金力を活用している。また、国のエネルギー政策にも合致していることから、政府からのサポートも得ていると言える。

(4) スイスのシンジェンタ（Syngenta AG）社の買収

2017 年、中国化工は農薬業界で世界最大手であるスイスのシンジェンタ（Syngenta AG）社を過去最大規模となる 430 億ドルで買収したことで注目された⁷¹。

シンジェンタは、農薬や種子を主力商品とするアグリビジネスを展開する農薬業界では世界最大手企業である。そのため、この買収では米国と欧州からの承認が必要であった。

本買収における中国化工の狙いの 1 つが、増加する研究開発費の負担を軽減することにあつたとされる。世界各国で環境維持への関心が高まるなかで、各国政府は農薬の規制を強化している。ある研究機関の調べでは、新しい農薬の開発は作物や土壌への悪影響がないことを前もって調べる必要があるため、農薬 1 製品あたりの開発費は 2 億 6000 万ドル（約

292 億円)にも上ると言う⁷²。それゆえ、化学業界では、こうした研究開発のスケールメリットを狙い、大型企業の統合が盛んに行われている。農業関連事業での米ダウ・ケミカルとデュポンの統合、独バイエルのモンサントの買収の狙いも同じである。

さて、本 FDI の目的が以上のようなスケールメリットの追求にあるが、今回の狙いはより市場追求型に近いと考えられる。なぜなら、本 FDI の狙いには、増加する研究開発費の負担を軽減する一面もあるが、世界市場における販売を拡大しようとする狙いが主であるからである。他方、本 FDI の買収資金は 430 億ドルと巨額であるが、このような巨額な買収資金を中国化工が準備できたのは、やはり同社が中国中央企業という巨大な国有企業であったからである。その意味で、本買収事案を実行するにあたり、中国化工は同社の巨大国有企業の競争優位を活用したと言える。

ところで、世界の化学分野市場でスケールメリットを追求するトレンドは、中国国内の化学業界でも見られる。その代表例が中国化工と中化集団の合併である。2021 年 4 月、中国政府は国有化学大手の中国中化集団（シノケム）と中国化工集団（ケムチャイナ）の経営統合を認可したと発表した。2 社を合計した年間売上高 1 兆元（約 17 兆円）を超える世界最大の総合化学メーカーを誕生させて、国際競争力の向上を狙う戦略である⁷³。

この合併は、内容的には、「世界トップ 500 内の企業+世界トップ 500 内の企業」である。すなわち、もともと強かった企業同士が合併することによって、さらに強い企業が誕生することになる。新たに誕生する企業は、資産が 1 万億元を超え、従業員数は 22 万人余りある超巨大企業が生まれることを意味し、中国の化学業界および世界の化学産業の構造に大きな影響を与えるようになると言われる⁷⁴。新会社は、「中国中化控股有限公司（中国中化ホールディングス有限公司）」となる。

中国の大企業の合併およびスケールメリットを追求する投資が増えた背景には、中国政府が 2015 年に打ち出された「中国製造 2025⁷⁵」戦略がある。「世界の製造強国の仲間入り」を目指した「中国製造 2025」の戦略目標を実現するために、企業技術力の向上と企業規模の拡大による企業の国際競争力を高める必要があるからである。

第 5 節 繊維業界

5.1 繊維業界の概要

第 4 章第 6 節において、AEI のデータベースに収録されている中国繊維業界企業の大型 FDI は、2000 年代後半と 2010 年代前半の戦略資産追求型から 2010 年代後半の効率性追求

型や M&A 型にシフトしてきていることを確認した。

ここでは、こうした中国繊維業界企業の FDI の戦略タイプの変化にどのような要因がどのように影響を与えたのかについて考察する。考察は、これまでと同様、実行された FDI について、どのような競争優位やドライバーが作用しているかという視点から行う。

まず、AEI に収録された大型 FDI に限らず、中国の繊維業界企業全体の FDI については、「一带一路」という政策要因がドライバーとして大きな影響を与えていることは明らかである。「一带一路」構想が正式に発表された 2013 年 9 月以降の FDI の中には、この構想の一環として組み込まれて実施されたものが少なくない。「一带一路」構想の特徴の 1 つは、無償援助や借款等の政府援助と中国からの輸出および FDI が一体化し連動して行われるという点にある。中国政府は、中国企業の海外進出先に「域外経済貿易合作区」と呼ばれる中国式の工業パークの建設を進めている。つまり、中国の「一带一路」構想は、中国政府が国家戦略として一带一路沿線国と協力関係を構築し、中国が主導するアジアインフラ投資銀行 (AIIB) からの融資や中国政府からの借款を使って「域外経済貿易合作区」を建設し、そこを貿易と中国企業の進出の拠点として活用しようとする構想である。貿易においては、高機能工業製品と伝統的・労働集約型製品が戦略的輸出品となっている。これらは中国が沿線国に対して比較優位を持つ品目で、最も多いのは中国からの輸出 50% 以上を占める機械であり、次に多いのはアパレルなど各種製品である。

また「域外経済貿易合作区」への投資は、中国企業が比較優位を有しているが失いつつある業種（軽工業、家電、繊維、アパレルなど）、中国で生産能力過剰ないし比較優位を失っている業種（鉄鋼、電解アルミ、セメント、厚板ガラスなど）が中心とされる⁷⁶。つまり、中国繊維業界企業の FDI は「一带一路」構想の中で「域外経済貿易合作」への投資という形で行われてきているのである。それゆえ、「一带一路」構想が発表された後の 2010 年代中頃以降に実施された中国繊維企業の FDI は、「一带一路」構想の実施が大きな影響を与えていると考えられる。

中国繊維業界企業が 2010 年中頃以降に行った FDI が「一带一路」構想の影響を受けていることは、AEI のデータベースからも確認できる。

表 5.5.1 中国繊維業界企業が行った大型 FDI

年月	投資者	金額 (100万ドル)	投資先国	一帯一路	形態	戦略 タイプ
2007.11	Youngor	\$ 120	USA	X		S
2012.12	Jiangsu Jinsheng	\$ 700	Switzerland			S
2013.08	Belle International, CDH	\$ 160	Japan			S
2013.12	Keer Group	\$ 220	USA	—	G	M1
2014.03	Shandong Ruyi	\$ 120	Pakistan	該当		E
2014.07	Shandong Daiyin	\$ 200	Malaysia	該当	G	M1
2016.03	Shandong Ruyi	\$ 1,480	France	—		S
2016.04	Jiangsu Sunshine	\$ 350	Ethiopia	該当	G	E
2016.12	Shandong Ruyi	\$ 120	Britain	—		S
2018.02	Fosun	\$ 120	France	—		M2
2018.05	Zhejiang Semir	\$ 130	France	—		M2
2018.09	Shandong Ruyi	\$ 200	Nigeria	該当	G	E
2018.11	Shanghai Municipal Government	\$ 270	Germany	—		M2
2018.12	Shenzhen Huafu	\$ 360	Vietnam	該当	G	E
2018.12	Shandong Ruyi	\$ 2,040	USA	—		M2
2019.02	Wuxi No. 1 Cotton Mill	\$ 220	Ethiopia	該当	G	E
2019.05	Xtep International	\$ 260	USA	—		M2
2019.05	Jiangsu Lianfa	\$ 100	Indonesia	該当	G	E
2019.06	China Small and Medium Enterprise Inv.	\$ 740	India	該当	G	E
2020.08	Jiangsu Yabang	\$ 300	Bangladesh	該当	G	E

出所：China Global Investment Tracker から抽出、筆者一部加筆。

注：戦略タイプは筆者加筆。S：戦略的資産追求型, E：効率性追求型, M1：現地生産販売型, M2：M&A 型。

表 5.5.1 は、中国繊維業界企業が行った大型 FDI の一覧である。この表において、当該 FDI が「一帯一路」で行われたものは、「一帯一路」構想での協定国（パキスタン、マレーシア、エチオピア、ナイジェリア、ベトナム、インドネシア、インド、バングラデシュ）への投資である。そして、それらはグリーンフィールド型で製造コスト削減を狙った製造拠点の移転を目的（効率性追求型）で行われていることが分かる。したがって、中国繊維業界企業の FDI について、2010 年代中頃から中心となった効率性追求型の FDI には、「一帯一路」の政策要因（プッシュ要因）が強く作用していたと捉えることができる。

ところで、「一帯一路」構想が開始される以前の 2000 年代後半から 2010 年代初めの中国繊維業界企業の FDI 戦略タイプの中心は戦略的資産追求型であった。以下、このタイプの FDI の実行に影響を与えた要因について見ていこう。

中国繊維業界企業が実行した戦略的資産追求型の FDI とは、具体的には先進国企業のもつアパレルブランドの取得である。以下、山東如意グループの事例を通してこの点を考察していこう。

5.2 山東如意グループの FDI

山東如意グループ（山東如意科技集団有限公司）は中国有数の大手繊維企業として、川上から川下まで幅広く事業を展開している。山東如意グループは、2001 年の時点で、資本金は 2.4 億人民元であり、主な業務内容は、紡績・染色加工・服装の生産、綿・その他紡績原料の買付・加工・販売であり、また、企業投資、企業管理、自社製品の販売を手がけている。同社は 2010 年から 2020 年までの約 10 年間に一連のクロスボーダー M&A を行い、2017 年の時点で中国国内最大のアパレルメーカーとなった。山東如意グループは中国の国内の毛紡織業界において最も競争力のある企業上位 10 位以内にランキングされている。中国企業 500 強の第 282 位、中国製造業 500 強の第 139 位、中国 100 大多国籍企業の第 68 位、総合競争力と主要経營業務収入は中国紡績服装企業競争力 500 強の第 1 位となっている⁷⁷。また、2017 年、『『一帯一路』中国企業 100 強名簿』に、山東如意グループは上位 50 位としてランキングされている⁷⁸。

(1) レナウン買収

2010 年 7 月、山東如意グループは、40 億円の出資で日本のアパレル老舗 Renown Inc. の 41.53%の株式を取得し、同社の筆頭株主となった。その後、2013 年 4 月に、レナウンが山東如意グループに対して行った第三者割当増資により、同グループの持ち株比率が過半数になったため、レナウンは山東如意グループの子会社となった⁷⁹。なお、本事案は 1 億ドルに満たない投資なので AEI データベースには収録されていない。

この買収の背景には、レナウンが 2009 年の時点で依然として日本の服装販売会社の上位 10 位以内にランキングされていたが、4 年間連続して赤字を計上し経営の建て直しが必要とされていたことがある。こうした事情により、山東如意グループはレナウンを救済するという意味で、破格の安値で同社を傘下に収めたのである。この点について、『日経新聞』

は「レナウンの時価総額が大きかった 5 年前に、同様の手法で株式の 4 割を手に入れるには約 250 億円が必要だった計算。今回、山東如意グループはその約 6 分の 1 で取得する⁸⁰」と伝えている。

山東如意グループは、本買収によって、日本市場への参入を果たすと同時に「ダーバン (D' URBAN)」等の有名なブランドを獲得したのであった。それまで伝統的な服装を製造してきた山東如意グループは、日本のアパレル老舗レナウンのデザイン力やマーケティング力という戦略的資産を取得することとなった。山東如意グループが本 FDI を実施する際には、被買収企業の魅力が強く作用した要因（プル要因）と捉えることができるかもしれないが、安さを買うのは手段にしかならないので、本当の目的は、世界の有名ブランドの集大成者になることである（この点については、山東如意グループは行動で証明している）。言い換えれば、山東如意グループはレナウンの商品のブランドを狙って、この買収を行ったのである。それゆえ、山東如意グループが本 FDI 実行にあたり特別な競争優位を活用したと見ることはできない。ただし、山東如意グループが当時のレナウンが買収対象企業であることを見極め、買収成立に至ったことは、同社の優れた経営能力や競争優位についての考察が必要となる。この点については本節の最後で分析を試みる。

（2）フランスの SMCP の買収

2016 年 3 月山東如意グループは、フランスのプレタポルテブランド「サンドロ」、「マージュ」、「クローディ・ピエルロ」を展開する SMCP の株式の 80% を 13 億ユーロ（1700 億円）で買収した⁸¹。山東如意グループが獲得したこの 3 つのブランドは、中国の若者の間に大いに愛好されていると言われている。2017 年 10 月 20 日、山東如意グループは、SMCP グループの株式をパリのユーロネクスト証券取引所に上場し、同社を山東如意グループ傘下の 3 つめの上場子会社にした。買収後の業績は、初年の売上高は 7 億ユーロに届かなかったものの、2018 年、年間売り上げは 10 億ユーロを超え、純利益は 5020 万ユーロに達した。2019 年 6 月 30 日の時点で、同年度第 4 四半期の売り上げ高は、前年比 10.1% の成長となり、2.66 億ユーロに達した⁸²。

山東如意グループが欧州のファッションの中心であるフランスの既製服人気ブランドと欧州での販売網を取得して、欧州の事業展開の拠点をいっきに作り上げたという点で、本 FDI はまさに欧州における戦略的資産追求型の FDI として位置づけできる。そして、この時点で、山東如意グループは、日本と欧州での事業展開の拠点を確立したと見

ることができる。

(3) 英国のアクアスキュータム (Aquascutum) の買収

2017年3月、山東如意グループの持株会社である済寧如意投資は、香港上場のアパレル企業の YGM 貿易から英国の高級衣料ブランドのアクアスキュータムの全株式を 1 億 1700 万米ドル (約 132 億 7500 万円) で買収した⁸³。YGM 貿易は 2009 年、アクアスキュータムのアジアでの商標権を日本のアパレルメーカー、レナウンから 1370 万英ポンド (現在のレートで約 19 億 2000 万円) で取得し、2012 年にはアジアを除く世界の商標権と関連資産も 1500 万英ポンドで追加取得した。しかし、その後 YGM 貿易は、本ブランドの業績を伸ばすことができず山東如意グループに売却することとなった。

以上の 3 つの事例は山東如意グループが行った戦略的資産追求型の FDI である。すなわち、山東如意グループは、これらの FDI によって日本のレナウン、フランスの SMPC と英国のアクアスキュータムという 3 つの著名なブランドを取得したわけである。

山東如意グループは、これらの先進国企業が有するブランドを保有していないことから M&A を行ったという事実から、同社固有のブランドや経営力等の「所有特殊優位性」を有していたとは言えない。しかし、世界の服装ブランドのコレクション企業になるという経営者の野心があることは隠せない。

これ以前の山東如意グループの業績から見れば、山東如意グループは資金調達が上手く、企業経営も順調であったと言える。たとえば、2001 年の時点で、山東如意グループの資本金は 2.4 億人民元で、年間売上高は 143.7 億元 (約 1796 億円 / 2010 年 12 月期) であった。2001 年に山東如意グループは、繊維企業にして唯一中国先端技術の表彰を受けており、祖業の川上分野を出発点にそのバリューチェーンを川中、川下に広げて成長を続けていた。日本の伊藤忠商事とは資本提携をし、伊藤忠商事の持分法適用関連会社 (出資比率 30%) にもなっていた⁸⁴。ところが、その後、過大な M&A が重荷になり同グループは資金繰り困難に陥いるが、済寧城投控股集团有限公司から救済の手が差し伸べられることになる⁸⁵。済寧城投控股集团有限公司は資産 680.39 億元 (約 100 億ドル) を持つ済寧市の優良国有企業 (従業員数 2500 人、2020 年の営業収入は 76.06 億元 : 約 12 億ドル) である。同社の信用格付けは AA + で、実力のある投資会社と見なされている⁸⁶。この事実から、山東如意グループは国有企業との何らかの結びつきからその支援を受けられる企業であることが推察される。この意味で同社の競争優位の一部はセグメント 2 の「母国の資源や活動の利用」

から生じる優位性と捉えることができよう。他方、繊維業界企業による戦略的資産追求型の FDI ではないことから、ここでは分析対象とはしていないが、同グループは政府主導の「一帯一路」構想の実施（ナイジェリアにおける紡績工業パーク建設のプロジェクト）に参加している⁸⁷重要な投資者であるため、政府による資金の貸付や援助が優先的に受け入れられる立場にあることが考えられる。

以上見たように、山東如意グループは 2010 年のレナウン買収以後、複数の積極的な海外投資によって自社ビジネスをグローバル市場に拡大してきた。そしてその方法は、すべて M&A で行われてきた。山東如意グループは 2020 年に社債の元利払いの債務不履行⁸⁸を起こすが、2010 年代に複数の大型クロスボーダー M&A を実行したのは事実である。そして、この FDI の実行の背景には同グループが多額の資金調達に成功したという事実がある。この多額の資金調達の成功という事実が、経営者の手腕によってもたらされたという見方もできるかもしれない。しかし、その後の同グループの経営の行きづまりを見れば、この成功を経営者の手腕と見るのは無理がある。むしろ、山東如意グループが 2010 年代の複数の大型 M&A を実行することができたのは、同グループがそのような多額の資金を調達できる環境にいたことが有利に働いたと見るのが自然である。すなわち、他の後発国企業が母国において、山東如意グループが行った一連の M&A の資金（外貨）を調達するのは困難であったことを考えれば、同グループが一連の M&A を実行した際に活用した競争優位は、セグメント 2 の母国の資源や活動の利用と見なすことができる。

第 6 節 中国製造業企業の FDI の変容について考察

最後に、中国製造業企業が実行した FDI の変容とその変容に影響を与えた要因について考察をする。中国製造業企業が実行した FDI のパターンの分析を行った 5 つの業界を総合的に分析すれば、中国製造業企業が実行した FDI は、件数ベースでも金額ベースでも戦略的資産追求型が、2000 年代後半から 2010 年代の期間全般にわたりコンスタントにその数が増加する一方で、現地生産販売型（M1）や M&A 型（M2）が 2010 年代に急増してきたことが確認された。

2000 年代に中心的に実行された戦略的資産追求型の FDI に影響を与えた要因について、各業界において以下のように考察された。

テクノロジー業界企業が 2000 年代に行った戦略的資産追求型の FDI には、「走出去」戦略に基づく政府の金融支援という競争優位とドライバーが影響を与えたと捉えた。自動車

業界企業の初期段階の戦略的資産追求型の FDI の実行については、所有特殊優位性が存在せず活用できなかったため、政府系銀行からの融資を競争優位として活用したと理解した。また、中国自動車業界企業が欧米の自動車先進国の企業を買収する際に、欧米の破綻あるいは業績が悪化した企業の当該事業売却意向がプル要因として機能したと捉えた。化学業界では、大型国有企業が行う FDI には、財政部や商務部のコントロールを通して政府の国家戦略（「走出去」）が直接的に反映される形で、中国国内の諸産業に供給する化学製品のレベルアップのために、先進国企業の製品あるいは製造技術を取得するための戦略的資産追求型の FDI が実施されたと捉えた。さらに、ヘルス業界では中国医薬品企業が西洋医薬品市場に後発で劣位にあったために、戦略的資産追求型の FDI が実行されたが、その実行にはやはり企業の M&A のための資金調達能力が重要な競争優位となることが確認された。一方、中国繊維業界企業については、山東如意グループの事例を通して、アパレルブランドやハイエンドテキスタイル製造技術等の戦略的資産追求型 FDI の実行では、当該企業がクロスボーダー M&A を実行するための資金を調達できる環境にいたことが有利に作用したことが分かった。また、自動車業界の場合と同様に、欧米の破綻あるいは業績が悪化した企業の当該事業売却意向が買収の促進剤つまり投資の機会となることが分かった。プル要因として機能するのは、買収される企業の「無形資産・技術の存在」または「ブランド」の実際の価値であることが分かった。

以上を総合すれば、2000 年代に中国製造業企業が実行した戦略的資産追求型の FDI は、企業が固有に保有する所有特殊優位性を活用して実行されたのではなく、政府の「走出去」戦略による資金調達面の支援という競争優位を活用して実行されたものと捉えることができる。

他方、2010 年代に中心的に実行された現地生産販売型や M&A 型の FDI に影響を与えた要因について、各業界において以下のように考察された。2010 年代において中国テクノロジー業界の企業は、M&A 型の FDI を実行することにおいて、当該独自のグローバルプレイヤーとしての経営能力という競争優位を活用していたと捉えることができた。自動車業界企業は、2010 年代には、事前に取得した欧米企業の戦略的資産や外資との合弁事業を通して自社内で培った「製造過程における競争優位」を活用して M&A 型あるいは現地生産販売型の FDI を実行したと捉えた。化学業界の大型国有企業は、2010 年の M&A 型の FDI を「一帯一路」構想の中で大型国有企業としてのスケールの優位性を活用して実行したと理解した。ヘルス業界企業は 2010 年代には戦略的資産追求型と M&A 型の FDI を展開したが、M&A 型 FDI

の実行においては、戦略的資産追求型と同様に M&A 遂行能力とともに、政府の「一帯一路」構想の実施における国家の支援を活用したと捉えた。

以上から、中国製造業企業は、2000 年代には自社固有の所有特殊優位性を保有していないゆえに戦略的資産追求型 FDI を実行し、獲得した戦略的資産を活用して自社の競争優位（特に製造過程における比較優位性）を培い、2010 年代にはその競争優位性を活用して市場追求型の FDI を実行したと捉えることができる。そして、こうした中国企業の FDI の変容には、中国政府の国際化戦略（2000 年代の「走出去」戦略と 2010 年代中頃からの「一帯一路」構想と「国際産能合作」戦略および「中国製造 2025」戦略）の展開が大きな影響を与えたと考えることができる。

注：

1. AEI のデータベースにおいては、情報通信業界の企業はテクノロジー業界の企業として統計されている。
2. 方帆 [2010]「中国型多国籍企業モデルー先進国における技術移転と逆技術移転ー」日本国際経済学会第 52 回関西支部総会、2010 年 6 月 12 日。
(https://jsie.jp/kansai2/Kansai_AM/1006_AM_Wakayama/Fan_Fang_Tables.pdf) 2021 年 11 月 16 日最終確認。
3. 中国進出口銀行「利用出口买方信贷开拓海外市场」2004 年 2 月 19 日。
(http://www.eximbank.gov.cn/info/news/201806/t20180609_1608.html) 2022 年 1 月 23 日最終確認。
4. 金 [2017]、32 頁。
5. 戴 [2009]、193 頁。
6. 三島一孝「レノボが NEC に加えて富士通の PC 事業も傘下に、合弁会社を設立へ」MONOist、2017 年 11 月 6 日。
(<https://monoist.itmedia.co.jp/mn/articles/1711/06/news046.html>) 2021 年 11 月 20 日最終確認。
7. 富士通株式会社「富士通とレノボおよび日本政策投資銀行が PC 事業の合弁会社を設立」2017 年 11 月 2 日。(<https://pr.fujitsu.com/jp/news/2017/11/2.html>) 2021 年 11 月 24 日最終確認。

-
8. M&AOnline「あのブランドを買収したのは…レノボによる『ThinkPad』の買収」2017年12月5日。(https://maonline.jp/articles/thinkpad)2021年11月24日最終確認。
 9. ロイター通信社「ゴーアーテック 002241.SZ」マーケット情報 2022年1月20日。
(https://jp.reuters.com/companies/002241.SZ/profile)2022年1月20日最終確認。
 10. Goertek ホームページ「定期報告」(https://www.goertek.com/IR/dingqi.html)2022年1月20日最終確認。
 11. Goertek ホームページ「企業情報」(https://www.goertek.jp/) 2021年11月24日最終確認。
 12. AEI データベースの収録事例。投資の詳細は以下を参照。
India Today[2015]「ファイコム、インドの R&D 拠点に 6300 万ルピーを投資」2015年8月10日
(https://www.indiatoday.in/technology/news/story/chinese-phone-maker-philcomm-to-invest-rs-6.3-crore-287421-2015-08-10.) 2021年11月10日最終確認。
 13. ロイター通信社「ゴーアーテック 002241.SZ」マーケット情報 2021年11月20日。
(https://jp.reuters.com/companies/002241.SZ/financials) 2021年11月20日最終確認。
 14. 「米アップルの『エアポッズ』、在庫膨らみ生産3割縮小」『日経産業新聞』2021年5月17日。
 15. MARKLINES 情報プラットフォーム「自動車販売台数速報 中国 2019年」2019年1月9日。(https://www.marklines.com/ja/statistics/flash_sales/salesfig_china_2019) 2021年11月20日最終確認。
 16. チャイナネット「10月の輸出は23万台超、中国車が海外進出を加速」2021年11月12日。
(http://japanese.china.org.cn/business/txt/2021-11/12/content_77868576.htm) 2021年11月25日最終確認。
 17. AEI データベースの収録事例。
 18. NNA「上汽集団がタイ合弁工場を稼働、MG生産へ」2014年6月6日。
(https://www.nna.jp/news/show/106320) 2021年11月10日最終確認。
(上汽集団は2012年に1億5000万ドルを出資してタイのCPグループと自動車生産の

合弁事業（出資比率：51%）を開始していた。）

19. 財団法人国際経済交流財団、委託先株式会社現代文化研究所「中国自動車産業の競争力に関する調査研究報告書」平成 21 年 3 月。
(https://hojo.keirin-autorace.or.jp/seikabutu/seika/20nx_/bhu_/Folder_2/20-136koho-12.pdf) 2021 年 11 月 26 日最終確認。
20. 王 [2013]、56 頁。
21. 人民網日本語版「吉利汽車、中国初の多国籍自動車企業に」2010 年 8 月 3 日。
(<http://j.people.com.cn/94476/7091563.html>) 2021 年 11 月 20 日最終確認。
22. 「中国・吉利、ボルボ買収 1,660 億円、フォードと最終合意」『日本経済新聞』2010 年 3 月 29 日。
23. 「吉利、中国にボルボ新工場建設へ 規模拡大図る」『日本経済新聞』2010 年 3 月 30 日。
24. 王・梁 [2017]、194 頁。
25. 「中国勢『品質』に照準 ボルボ買収で吉利合意」『日本経済新聞』2010 年 3 月 29 日。
26. 李 [2016]、209－218 頁。
27. 李書福の信用力は、オートバイ製造メーカーのオーナーであることに由来した。彼は独自で中国初となる国産ペダル式オートバイの試作に成功し、同社を数年のうち（1998 年時点）に年間 38 万台のオートバイ製造販売の実績を有する企業グループに成長させた。
28. 王・梁 [2017]、284 頁。
29. 浙江新聞網「この浙江商人は簡単ではない。習近平は海外で彼を 2 回も『喝采』した」2015 年 10 月 23 日。(<https://zj.zjol.com.cn/news/189686.html>) 2021 年 11 月 16 日最終確認。
30. 李 [2016]、221－222 頁。
31. 「『ロンドンタクシー』買収 中国自動車大手の吉利」『日本経済新聞』2013 年 2 月 1 日。
32. 「ロンドンタクシー苦境 競争激化でメーカー破綻」『日本経済新聞』2012 年 10 月 29 日。
33. 森脇稔「中国吉利、英ロンドンタクシー製造会社を完全子会社化」レスポンス自動車

-
- 情報、2013年2月6日。(https://response.jp/article/2013/02/06/190523.html) 2021年11月15日最終確認。
34. NNA EUROPE「中国の吉利汽車、ベラルーシ工場が生産開始」2017年11月22日。
(https://europe.nna.jp/news/show/1691258) 2021年11月16日最終確認。
 35. 「中国・吉利、マレーシア・プロトンに49%出資」『日本経済新聞』2017年5月25日。
 36. DIAMOND online「マレーシアのプロトンまで中国新興企業の『買収熱』」2017年7月17日。(https://diamond.jp/articles/-/135327) 2021年11月16日最終確認。
 37. 「中国・吉利、マレーシア・プロトンに49%出資」『日本経済新聞』2017年5月25日。
 38. 「吉利、商用車ボルボの筆頭株主に 4000億円超出資か」『日本経済新聞』2017年12月8日。
 39. 「中国・吉利、ダイムラー株1割取得 筆頭株主に」『日本経済新聞』2018年2月24日。
 40. 「吉利、EV技術協業狙う、ダイムラーの筆頭株主に、電池や自動運転、出資で交渉活路」『日本経済新聞』2018年2月25日。
 41. 「ダイムラーの『スマート』株、吉利に50%売却へ、FT報道」『日本経済新聞』2019年3月27日。
 42. 「吉利、中独連合で小型EV、ダイムラーの『スマート』に出資、経営立て直しも支援」『日本経済新聞』2019年3月29日。
 43. 「吉利とダイムラー『スマート』合弁に約840億円投資 2022年にEV投入」『日本経済新聞』2020年1月8日。
 44. 経営手腕(経営能力)は経営資源として認識できる。吉利汽車が中国自動車産業において、新規参入の小規模メーカーであるにも関わらず、そのブランド名(GEELY)が世界的に一定の認知を得ているのは、董事長である李書福の経営手腕によるところが大きい。李書福は、技術者であると同時に、投資熱意の満ち溢れた起業家であり、卓越した経営者である。巨額の開発資金を費やしたにもかかわらず、中国産新型自動車の開発に失敗した国有自動車企業の経営者と比べれば、李書福は特別な存在と言える(路・封[2005]、125頁)。彼はオートバイの販売などによって得られた収益を資金源にして、自

自動車開発に着手した(王[2013]、106頁)。彼は「自動車狂人」と呼ばれたほど(呉[2018]、214頁)、全身全霊を自動車の開発にささげたとされる。彼は、自ら車体と部品の開発に携わり、自動車開発に注力した(李[2016]、68頁)。吉利汽車が、有名ブランド車の製造に留まることなく、他の中国自動車メーカーとは異なる新しいコンセプトの新型車を開発(魏・劉[2020]、309頁)し続けていること背景には、李書福の経営手腕があると言われている(李[2016]、101頁)。

45. 本論においては、上海復星医薬集団(子会社のほう)についての研究がメインであるが、親会社の復星国際有限公司(かつての復星集団)が時々子会社の復星医薬集団と一緒に行動する機会が多いから、両者のことが区別されずに「復星集団」と通称される場合が多い。本論文において、親会社の存在を記しておく。
46. フォーブス誌「世界の有力企業 2000 社ランキング(グローバル 2000)」2021年5月13日。<https://www.forbes.com/lists/global2000/#cb8acfa5ac04> 2021年11月16日最終確認。
47. 復星医薬ホームページ「復星は『一带一路』投資及びM&A トップ10のゴールデンホイッスル賞」2018年4月27日。
(<https://www.fosunpharma.com/news/news-details-3723.html>) 2021年11月16日最終確認。
48. 復星ホームページ「完成国際并购 提升国际化创新能力(クロスボーダーM&Aを完成し、国際化の創造能力を高める)」2013年5月28日。
(<https://www.fosunpharma.com/news/news-details-2175.html>) 2021年11月15日最終確認。
49. 復星医薬ホームページ「复星医药控股收购以色列医疗美容器械企业(復星医薬ホールディングスはイスラエルの医療美容機器会社を買収)」2013年4月27日。
(<https://www.fosunpharma.com/news/news-details-2171.html>) 2021年11月15日最終確認。
50. 同上。
51. 復星医薬ホームページ「继收购 Alma 复星集团将在以色列扩大业务(アルマの買収後、復星グループはイスラエルでの事業を拡大しようとしている)」2013年6月18日。
(<https://www.fosunpharma.com/news/news-details-2178.html>) 2021年11月16日最終

確認。

52. 記事「親アラブの中国、イスラエルに急接近 狙うは先端技術」『朝日新聞』2018年10月30日。(https://www.asahi.com/articles/ASLBT4HT3LBTUHB1017.html) 2022年1月19日最終確認。
53. 復星国際有限公司ホームページ「Fosun, through Fidelidade, acquired 96.07% of ESS for EUR459.83 million」2014年10月16日。
(https://en.fosun.com/content/details74_6359.html) 2021年11月16日最終確認。
54. 「中国復星集団、ポルトガルの保険業務買収」『日本経済新聞』2014年1月10日。
55. 復星医薬ホームページ、ニュース&メディア「Fosun Pharma To Partner with Gland Pharma Management Team With 74% Stake Purchase for over US\$ 1 Billion」(復星医薬はGlandPharma Management Teamと提携し、74%の株式を10億米ドル以上で購入) 2017年9月18日。(https://www.fosunpharma.com/en/news/news-details-3700.html) 2021年11月16日最終確認。
56. 復星医薬ホームページ「中国药企最大手筆海外并购! 复星医药拟斥资逾12亿美元并购印度领先注射剂药企Gland Pharma (中国の製薬会社による最大の海外MA! Fosun Pharmaは、インドの大手注射製薬会社であるGland Pharmaを買収するために、12億米ドル以上を費やす予定)」2016年7月29日。
(https://www.fosunpharma.com/news/news-details-2611.html) 2021年11月15日最終確認。
57. 「復星集団系、インドの製薬買収 中国・欧米でこ入れ」『日本経済新聞』2016年7月29日。
58. Bloomberg「上海復星医薬のグランド・ファーマ買収、インド政府が阻止へー関係者」2017年8月1日。
(https://blog.goo.ne.jp/thinklive/e/6f3438b7ab3cd37a1271610611049dbf) 2021年10月25日最終確認。
59. LIAO SHUMIN「中国国有企業が肥料確保のためヨルダンのカリ鉱山の筆頭株主に」YiCai Global、2018年7月2日。
(https://www.yicaiglobal.com/news/china-state-owned-firm-buys-majority-stake-in-jordan-potash-miner-to-get-fertilizer) 2021年11月14日最終確認。

-
60. Plastics in Packaging 「シブルとシノペックロシアで合弁事業」2021年1月4日。
(<https://plasticsinpackaging.com/sibur-and-sinopec-form-russian-jv/>) 2021年11月14日最終確認。
61. 人民日報日本語版「中国化工集团公司」『中国企業名鑑』。
(<http://j.people.com.cn/94476/203254/203385/index.html>) 2021年11月14日最終確認。
62. シリコーンは精製した化合物で、オイル、ゴム、樹脂などの原料になる。
63. 人民日報日本語版「中国化工集团公司」『中国企業名鑑』。
(<http://j.people.com.cn/94476/203254/203385/index.html>) 2021年11月14日最終確認。
64. 中国化工集团公司ホームページ (<http://www.chemchina.com.cn/portal/index.htm>)
2021年11月14日最終確認。
65. 「豪エチレンメーカー、中国化工が買収——事業拡大急ぐ」『日経産業新聞』2006年4月7日。
66. CHEMINET TOKYO ニュース「中国藍星集団がローディアのシリコーン事業買収」2006年10月27日。(<https://www.chem-t.com/cgi-bin/passFile/NCODE/20048>) 2021年11月15日最終確認。
67. 米国証券取引委員会「ローディアはシリコーン事業を中国藍星集団に売却」2007年2月1日。
(https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1062814/000130817907000017/rhodia_form6k.htm) 2022年1月24日最終確認。
68. NNA EUROPE、ヨーロッパ経済ニュース「オルクラ、金属子会社エルケムを中国社に売却」2011年1月12日。(<https://europe.nna.jp/news/show/286610>) 2021年11月15日最終確認。
69. Bloomberg ニュース「中国藍星：ノルウェー社からシリコン事業買収—約1,700億円」2011年1月12日。
(<https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2011-01-12/LEUH7A6KLVR401>) 2021年11月17日最終確認。
70. 「ノルウェー太陽電池大手、RECが事業売却、中国藍星系投資会社に」『日経産業

新聞』2014年11月27日。

71. 「中国化工、農薬最大手シンジェンタ買収を完了」『日本経済新聞』2017年6月27日。
72. 「『シナジーなし』が利点、シンジェンタ、中国化工傘下へ、開発トップに聞く、ビッグデータで効率化」『日経産業新聞』2017年5月12日。
73. 「中国、化学2社統合認可、年間売上高17兆円に、競争力向上狙う」『日本経済新聞』2021年4月2日。
74. 中央放送網「“両化” 合併して、化学産業の構造を再構築」2021年4月4日。
(http://finance.cnr.cn/gundong/20210404/t20210404_525453846.shtml) 2021年11月12日最終確認。
75. 「中国製造2025とは 重点10分野と23品目に力」『日本経済新聞』2018年12月7日。
76. 大西康雄[2019]「転機の一帯一路と『新時代』の中国経済」JETROアジア経済研究所、2019年6月20日。(https://www.asia-u.ac.jp/uploads/files/20200807151507.pdf)
2021年11月12日最終確認。
77. 搜狐網「全国纺织服装行业综合竞争力排名第一,如意集团这些年在做些什么事情?」
2017年3月21日。(https://www.sohu.com/a/129595273_654267) 2021年11月10日最終確認。
78. 毎日経済新聞網「『一帯一路』中国企業100強名簿」2019年11月14日。
(<http://www.nbd.com.cn/articles/2019-11-13/1386031.html>) 2021年11月10日最終確認。
79. M&AOnline「中国アパレル大手のM&A戦略 山東如意グループのレナウン買収」2018年2月5日。(https://maonline.jp/articles/renown) 2021年11月10日最終確認。
80. 「ブランド狙い日本買い、中国・山東如意、レナウン株41%取得発表」『日本経済新聞』2010年5月25日。
81. 「山東如意、仏『サンドロ』を傘下に」『織研新聞社』2016年4月5日。
(https://senken.co.jp/posts/santunyoi-smpc) 2021年11月10日最終確認。
82. 21世紀経済ネット「中国企业收购国外时尚品牌还是门好生意吗?(海外ブランド製品の買収はまだいい商売であるか)」2019年8月17日。

-
- (<http://www.21jingji.com/2019/8-17/4MMDEzODFfMTUwMzM4Mg.html>) 2021年11月15日最終確認。
83. 王家琦「1.17亿美元！山东如意从香港 YGM 手中收购英国风衣品牌 Aquascutum（1億1700万ドル！山東如意が香港 YGM から英国のウインドブレーカーブランド Aquascutum を買収）」华丽志官网 (luxe.co) 2017年3月6日。(https://luxe.co/post/55907) 2021年11月10日最終確認。
84. 伊藤忠商事ホームページ「山東如意科技集団との資本提携について」2011年8月31日。(https://www.itochu.co.jp/ja/news/press/2011/110831.html) 2022年1月20日最終確認。
85. 騰訊網「“如意”不如意 山东奢侈品王国梦醒时分（如意は不如意 山東の贅沢品王国が目覚めたとき）」2020年3月12日。
(https://new.qq.com/omn/20200312/20200312A0W1ZE00.html) 2022年1月22日最終確認。
86. 濟寧城投控股集团有限公司ホームページ(<http://www.jnsct.cn/list.asp?classid=2>) 2022年1月22日最終確認。
87. 中非貿易研究中心「如意集团将在尼日利亚打造6亿美元的纺织工业园（如意グループはナイジェリアで6億ドルをかけて、紡績工業パークを作ろうとしている。）」2017年9月29日。(http://news.afrindex.com/zixun/article9661.html) 2021年11月10日最終確認。
88. 「山東如意が債務不履行 中国繊維大手、レナウンに出資」『日本経済新聞』2020年12月15日。

終章

本章では、前章までの分析と考察を踏まえて、本研究におけるリサーチクエスチョンに対する解答を導出していく。

まず、本研究におけるリサーチクエスチョンとアプローチを再度確認する。

リサーチクエスチョンは、「中国企業の FDI 戦略はどのように変容してきたのか」、そして「その変容過程で中国企業の FDI 戦略の実行にどのような要因がどのように関連してきたのか」であった。

この 2 つの問いに対して、ダニングの OLI モデルに依拠して、FDI 戦略の策定プロセスを分析するモデルと、策定した FDI 戦略の実行プロセスを分析するモデルを提示した。前者のモデルは「企業は、海外進出の動機あるいは目的、進出先候補地の有利・不利な条件および当該投資を実行することで得られる利益と削減するコストを考慮して進出先と進出の具体的な方法を決定する」という形で FDI 戦略の策定プロセスを記述する。後者のモデルは「企業は、策定した FDI の戦略を、当該企業の持つ競争優位、投資企業の母国にあるプッシュ要因、ホスト国にあるプル要因を活用して、策定した FDI 戦略を実行する」という形で FDI 戦略の実行プロセスを記述する。

このように拡張された OLI モデルにおいて、多国籍企業が FDI 戦略を策定するプロセスと、策定した FDI 戦略の実行するプロセスを分けて捉えれば、それぞれのプロセスとそのプロセスに影響を与える要因との関係は以下の関係式で記述することができる。

FDI 戦略策定の意思決定 ← F (動機, 内部化の利益, ホスト国のプル要因)

策定された FDI 戦略の実行 ← F (競争優位, プッシュ要因・プル要因)

そして、策定されて実際に実行された FDI の戦略タイプは外形的な基準によって判断できるという前提に立って、2005 年 1 月から 2021 年 6 月までの期間において中国の製造企業が行った 320 件の FDI を戦略タイプ別に分類・集計した。

結果を大胆に整理すれば、中国製造業及び製造業関連企業の FDI 戦略については、2000 年代は戦略的資産追求型が中心で、2010 年代は現地生産販売型 (M1) や M&A 型 (M2) が中心となっていることを観察した。そして、各期間の中心的と観察された FDI 戦略の実行に、競争優位、プッシュ・プル要因がどのような影響を及ぼしたかを事例等を用いて考察した結果、中国製造業企業は、2000 年代には自社固有の所有特殊優位性を保有していないゆえに戦略的資産追求型 FDI を実行し、獲得した戦略的資産を活用して自社の競争優位 (特に

製造過程における比較優位性)を培い、2010年代にはその競争優位を活用して市場追求型や効率性追求型の FDI を実行したと捉えた。そして、こうした中国企業の FDI の変容には、中国政府の国際化戦略(2000年代の「走出去」戦略と2010年代中頃からの「一帯一路」構想)の展開が大きな影響を与えたと判断した。

2000年代 戦略的資産追求型 FDI ← F(走出去戦略)

2010年代 市場追求型・効率性 FDI ← F(製造過程における競争優位, 一帯一路)

以上がリサーチクエストションについての概括的なファインディングスである。

さて、以下では上記のファインディングス以外の中国製造業企業の FDI の特徴を指摘したい。

第一の特徴は、中国企業の FDI はグリーンフィールド型は少なく、M&A 形態で行われるケースが多いという点である。分析対象にした AEI データベースの 5 業界で 333 件(FDI 戦略タイプ未分類を含む総数)のうちグリーンフィールド型は 95 件で全体の 29%を占めるに過ぎない。業界別にみれば繊維業界、化学業界と自動車業界のグリーンフィールド型の比率が高く、それぞれ 48%(全 21 件中グリーンフィールド型 10 件)、38%(同、21 件中 8 件)、36%(同、131 件中 47 件)となっている。一方、ヘルス業界とテクノロジー業界の比率は低く、それぞれ 5%(同、63 件中 3 件)と 28%(同、97 件中 27 件)となっている。言い換えれば、ヘルスやテクノロジーのハイテク業界では M&A 型が多く、繊維のような低位技術の業界では M&A 型は少ないということである。

FDI の戦略タイプ分類集計から見ても、戦略的資産追求型と M&A 型(M2)は M&A で実行される FDI であり、この 2 つのタイプの戦略がヘルスとテクノロジー業界で多く観察された。クロスボーダー M&A は、継続されている事業をそのまま一体で買収するので、グリーンフィールド型の投資と比較すれば、投資を行いキャッシュフローを得るまでの時間は短くなる。しかし、その分投資金額は大きくなる。それゆえ、買収に関わる法的あるいは政治的な問題をクリアしなければならない場合もあるが、買収資金さえ準備できれば M&A は実行することができる。簡単に言えばオーナーチェンジである。したがって、ある事業分野での後発企業あるいはある事業分野に新規参入を図るコングロマリット型の企業にとってはメリットが大きい。ヘルス業界の事例分析で取り上げた復星集団は、この例に当てはまると言える。

第二の特徴は、中国企業の FDI は企業集団の企業が連携して実行する場合が少なくないことである。この点については、第 5 章の事例研究において見て取れる。中国の大企業の

多くが企業集団を形成している。中国大企業が構成する企業集団については、本研究の対象外で深く言及することはできないが、クロスボーダーM&A を実行する場合に、必ずしも企業集団の中核企業あるいは持株会社を買収主体になるのではなく、当該グループの傘下の事業会社を買収主体になったり、傘下の投資会社が資金調達を担う場合もある。こうした FDI の実行形態は、日本のように複数の子会社を抱える事業会社がクロスボーダーM&A を実行する場合とは異なる。

第三の特徴は、中国企業の FDI が国家の長期的なマクロ経済戦略と一体化している点である。政治的な規制は別として、先進国の大企業の FDI は、国家政府のマクロ経済政策とは無関係に企業の利潤の観点から実行される。しかし、中国企業の FDI は、政府が策定する経済政策に則って実行される。本研究においても、中国企業の FDI の実行に「走出去」戦略や「一带一路」構想が影響を与えていることを確認した。しかし、長期的にみれば、中国企業が 2000 年代の中頃から急速に FDI の量を拡大することができたのは、改革開放による市場経済システムの中で外国資本を呼び込み、輸出を拡大して外貨を潤沢に保有していたからこそ可能であったわけである。また、自社の FDI 戦略が「一带一路」構想に合致していれば実際の海外進出において政府の支援を受けられる可能性が高くなるが、「一带一路」構想の中には国内過剰供給力の恒常的なはけ口の確保という国家のマクロ経済政策が組み込まれているのである。それゆえ、中国企業の FDI は国の長期的なマクロ経済政策と一体化しているという特徴をもっていると言える。

以上が、リサーチクエスションの解答とは別に見出した本研究におけるファインディングスである。

最後に、本研究の貢献と課題について簡単にまとめたい。本研究が中国企業の FDI 研究に貢献したと考えられる点は以下の 3 点である。

第一は、中国企業の FDI の動的な変化の証左を提示したことである。AEI データベースを活用し、1 つの業界の中で、中国企業が実行してきた FDI の戦略タイプが変化していることを数量的に示すことができた。また、事例研究では 1 つの企業が実行する FDI も経時的に変化していることを示した。

第二は、中国企業の FDI の動的な変化が一様ではなく業界ごとに異なることを提示したことである。

第三は、多国籍企業が行う FDI の戦略タイプを分類するための外形的識別基準を提示したことである。通常、企業が実行した FDI の戦略目的を外部から知るには当該 FDI を実行

した企業（の意思決定者）に直接に尋ねるしかなく、質問票調査やインタビュー調査が必要となる。しかし、そうした調査は一般的に実施するのは困難が伴うし、収集できるデータ数も限定的となる。しかし、本研究が提示した外形的識別基準を用いれば、公表された資料や外形的に表れた FDI の態様を通して、当該 FDI のタイプを分類することができる。

本研究は、以上のような貢献を有する反面、以下のような限界を持つ。

第一は、分析に用いたデータに起因する限界である。本研究は AEI のデータベースを活用している。このデータベースは中国企業が実行した FDI について企業レベルのデータを提供してくれるが、データの収録範囲は投資額 1 億米ドル以上の対象案件に限定されている。限定的データを用いて行った分析は、中国企業の投資態様をどれほど正確に反映できるかについて、第 3 章で AEI のデータを中国商務部のデータと比較してみた。その結果、投資金額的には商務部のデータに対する AEI のデータのカバー率は高いことが明らかになった。しかし、件数的に圧倒的に多い中小規模の FDI は分析対象から外れてしまっている。それゆえ、本研究のファインディングスは、中国企業が行った大型 FDI に関するものに限定される。

第二に、事例研究において、企業が FDI を実行する際に影響を与えると想定される要因（競争優位や各種のドライバー）の分析が新聞記事等のメディア情報に基づいて推論されていることである。

本研究に関して指摘できるこの 2 点の限界は、今後の研究の課題となる。第一の FDI の投資規模の問題は、本データベースに起因するものなので解決は困難である。しかし、本データベースを活用した新たな研究視点は見出すことができる。投資額が大型なものだけでも、投資戦略タイプと投資先や投資量を関連させた分析を行えば、中国企業の FDI の新たな特徴を見出せる可能性もある。また、第二の限界については、関連性が高く、より精度の高い資料を収集し検討することが、研究の水準を高めるものと考えられる。

主要参考文献：

第1章 [日本語参考文献]

1. 大木博巳 [2017]「中国の国際産能合作と対アジア輸出・投資（増補版）一帯一路は踊り場か」国際貿易投資研究所、2017年12月。（http://www.iti.or.jp/report_62.pdf）2021年11月15日最終確認。
2. 小野亮 [2018]「FIRRMA・ECRAの成立と変容する米国の対中観-米中の狭間に立つ日本への示唆」みずほ総合研究所、2018年11月28日。（<https://www.mizuho-ir.co.jp/publication/mhri/research/pdf/report/report18-1128.pdf>）2022年1月24日最終確認。
3. 亀井正義 [1985]『多国籍企業論 [増補版]』ミネルヴァ書房。
4. 柯隆 [2012]「中国企業のイノベーションと競争力」富士通総研、2012年2月17日。（<http://www.fujitsu.com/jp/group/fri/report/china-research/topics/2012/no-156.html>）2021年11月15日最終確認。
5. 黄磷 [2009]「中国企業の海外直接投資と経営資源獲得戦略」『国民経済雑誌』199(5)、1-15頁。
6. 坂田幹男編著 [2009]『中国経済の成長と東アジアの発展』ミネルヴァ書房。
7. 高橋洋文 [2004]「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）」株式会社情報通信総合研究所（https://www.icr.co.jp/newsletter/report_mf/2004/mf200402.html）2021年11月20日最終確認。
8. 玉井芳野 [2020]「変容する中国の対外直接投資-米国・欧州向けは急減、アジア向けは堅調」みずほ総合研究所、2020年3月4日。（<https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/economics/insight/pdf/R208-0202-XF-0105.pdf>）2022年1月20日最終確認。
9. 塚本隆敏 [2003]『現代中国の中小企業-市場経済化と変革する経営』ミネルヴァ書房。
10. デイビッド・シャンボー（加藤裕子訳） [2015]「中国グローバル化の深層-『未完の大国』が世界を変える」朝日新聞出版。

第1章 [英語参考文献]

1. IMF [1993], *Balance of Payments Manual, Fifth Edition*, International Monetary Fund, Washington DC, 1993.
2. OECD [1996], *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, Third*

Edition, *Organization for Economic Co-operation and Development*, Paris, 1996.

3. UNCTAD[2006](United Nations Conference on Trade and Development), *World Investment Report 2006*.

第1章 [中国語参考文献]

1. 国連貿易開発会議 (UNCTAD) 編各年度『世界投資レポート』。
2. 賀曉東[2000]『懸念：十字路口的中国經濟』哈爾濱出版社。
3. 林漢川・田東生[2001]『WTO 與中小企業發展』上海財經大学出版社。
4. 啓元[1998]『中国对外開放 20 年』中州古籍出版社。
5. 王碧琚[2013]「被誤読の官方数拠-揭示真實的中国对外直接投資模式」『国際經濟評論 2013 年第 1 期』中国社会科学院世界經濟與政治研究所。
6. 張承耀[1994]『現代企業制度原理』中国鉄道出版社。
7. 中国国際貿易促進委員会經濟信息部[2007]「我国“走出去”战略的形成及推动政策体系分析」中国国际贸易促进委员会。
8. 中国商務部、国家統計局、国家外貨管理局編各年度『中国对外直接投資統計公報』。
9. 中国商務部編各年度『中国对外投資合作發展報告』。
10. 中華人民共和国統計局編各年度『中国統計年鑑』。
11. 周振華[1994]『步履艱難的轉換-中国邁向現代企業制度的思索』上海訳文出版社。

第2章 [日本語参考文献]

1. O. E. ウィリアムソン (浅沼萬里・岩崎晃訳) [1980]『市場と企業組織』日本評論社。
2. 太田勇[1973]「英語文献を中心にしてみた成長の極理論」『地理学評論』1973 年 46 巻 10 号、684-693 頁。
3. 亀井正義[1996]『多国籍企業の研究』中央經濟社。
4. 亀井正義[2001]『企業国際化の理論』中央經濟社。
5. C. P. キンドルバーガー (小沼敏監訳) [1970]『国際化經濟の論理』ベリかん社。
6. J. フェアウェザー (戸田忠一訳) [1975]『国際経営論』ダイヤモンド社。
7. 小島清[1985]『日本の海外直接投資—經濟学的接近』文眞堂。
8. 小宮隆太郎[1972]「直接投資の理論」澄田智・小宮隆太郎・渡辺康編『多国籍企業の実態』日本經濟新聞社。

9. 佐藤定幸[1984]『多国籍企業の政治経済学』有斐閣。
10. スティーブン・ハイマー（宮崎義一訳）[1979]『多国籍企業論』岩波書店。
11. 銭誠[2015]「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 理論のアプローチ—」『龍谷大学経営学論集』第 54 巻第 3・4 号、1-18 頁。
12. 銭誠[2016]「2 要因モデルによる中国企業の FDI の分析」『アジア経営研究』No. 22、（アジア経営学会）129-144 頁。
13. 竹田志郎編著[1994]『国際経営論』中央経済社。
14. 手島茂樹[2001]『海外直接投資とグローバリゼーション』中央大学出版部。
15. 長谷川信次[1991]「ハイマー・モデルの再検討」『早稲田社会科学研究』第 42 号、（早稲田大学社会科学部学会）25-45 頁。
16. バックレイ&カソン（清水隆雄訳）[1993]『多国籍企業の将来』（第 2 版）文眞堂。
17. ラグマン, A.（江夏健一訳）[1983]『多国籍企業と内部化理論』ミネルヴァ書房。
18. レーニン（角田安正訳）[2013]『帝国主義論』光文社。
19. 山崎朗[2008]「人口減少時代の地域政策論」『地方再生へのシナリオ —人口減少への政策対応—』NIRA 総合研究開発研究機構。

第 2 章 [英語参考文献]

1. Buckley, P. J. and Casson, M. [1976], *The Future of the Multinational Enterprise*, Palgrave Macmillan UK.
2. Buckley, P. J., Clegg, J., Cross, A. R., Liu, X., Voss, H. and Zheng, P. [2007], “The determinants of Chinese outward foreign direct investment”, *Journal of International Business Studies*. 38 (4), pp.499-518.
3. Casson, M. [1979], *Alternatives to the Multinational Enterprise*, New York Holmes & Meier.
4. Cheng, Leonard K. and Yum K. Kwan [2000], “What Are the Determinants of the location of Foreign Direct Investment? The Chinese Experience”, *Journal of International Economics*, Vol. 51, pp.379-400.
5. Coase, R. H. [1937], “The nature of the firm,” *Essential Readings in Economics*, New Series, Vol. 4, No.16. 1937, pp.37-54.
6. Dunning, J. H. [1981a], *International Production and the Multinational Enterprise*,

London and Boston: Allen & Unwin, February 1981.

7. Dunning, J.H. [1981b], Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards a Dynamic or Developmental Approach, *Review of World Economics*, Weltwirtschaftliches Archiv, Vol.117, Issue 1, March 1981, pp.30-64.
8. Dunning, J.H. and Narula, R [1996], *The Investment Development Path Revisited [A]. Foreign Direct Investment and Governments [M]*. London and New York: Routledge.
9. Dunning, J.H. [1997], *Alliance Capitalism and Global Business*, London and New York: Routledge.
10. Dunning, J.H. [1998], Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor?, *Journal of International Business Studies*, volume 29, pp.45-66.
11. Dunning, J.H. [2002], *Theories and Paradigms of International Business Activity*, Vol.1, Edward Elgar.
12. Dunning, J.H. and Lundan, 2nd ed. [2008], *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Edward Elgar.
13. Fayerweather, J. [1969], *International Business Management: A Conceptual Framework*, McGraw-Hill, Inc.
14. Huang, Yiping and Bijun Wang [2013], "Investing Overseas Without Moving Factories Abroad: The Case of Chinese Outward Direct Investment" , *Asian Development Review*, 2013, Vol. 30 (1), pp.85-107.
15. Hymer, S.H. [1976], *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*, The MIT Press.
16. Johanson, J. and Vahlne, J.E. [1977], "The Internationalization Process of the Firm-A Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments" , *Journal of International Business Study*. 8 (1), pp.23-32.
17. Johanson, J. and Vahlne, J.E. [1990], "The Mechanism of Internationalization" , *International Marketing Review*, 7, pp.11-23.
18. Kindleberger, C.P. [1969], *American Business Abroad*, Yale University. 1969.
19. Lu, Jiangyong, Xiaohui Liu and Hongling Wang [2010], "Motives for Outward FDI of Chinese Private Firms: Firm Resources, Industry Dynamics, and Government Policies" , *Management and Organization Review* 7(2), pp.223-248.

20. UNCTAD[2006], (United Nations Conference on Trade and Development) *World Investment Report 2006*.
21. Wang Bijun and Wang Huiyao [2011], “Chinese Manufacturing Firms’ Overseas Direct Investment (ODI): Patterns, Motivations and Challenges”, in *RISING CHINA: GLOBAL CHALLENGES AND OPPORTUNITIES*, edited by Jane Golley and Ligang Song, ANU Press, 2011.

第 2 章 [中国語参考文献]

1. 楚建波・胡罡[2003]「發展中国 FDI 理論的新探討—跨国投資門檻論」『中央財經大學學報』2003 年 07 期（中央財經大學）77-80 頁。
2. 斐長洪[1996]『FDI 與中国開放型經濟研究』中国青年出版社。
3. Louis T. Wells Jr. (葉剛・劉宇光訳) [1986]『第三世界跨国企業』上海翻譯出版公司。
4. 毛蘊詩[1997]『跨国公司戰略競爭與國際直接投資』中山大學出版社。
5. 齊曉華[2004]「中国學者有關 FDI 理論及模型的比較分析」『世界經濟研究』2004 年 05 期（上海科學院經濟研究所）58-61 頁。
6. 滕維藻・陳蔭枋主編[1991]『跨国公司概論』人民出版社。
7. 吳彬・黃韜[1997]「二階段理論：外商直接投資新的分析模型」『經濟研究』1997 年第 7 期（中國社會科學院經濟研究所）25-31 頁。
8. 冼國明・楊銳[1998]「技術積累、競爭策略與發展中国對外直接投資」『經濟研究』1998 年第 11 期（中國社會科學院經濟研究所）56-63 頁。
9. 張紀康[2004]『跨国公司與直接投資』上海復旦大學出版社。
10. 張為付・李逢春[2011]「對外直接投資決定因素的演進—FDI 決定理論研究新進展—」『國際貿易問題』2011 年第 4 期、國際貿易問題雜誌社, 162-174 頁。
11. 趙曙東[2007]『經濟國際化與國際投資—國際直接投資特点和我国利用外資—』南京大學。

第 3 章 [英語参考文献]

1. AEI[2021], *China Global Investment Tracker (CGIT)*, American Enterprise Institute for Public Policy Research(AEI).

(<https://www.aei.org/china-global-investment-tracker/>) 2021年6月データダウンロード。

2. UNCTAD[2006], (United Nations Conference on Trade and Development), *World Investment Report 2006*.
3. Dunning, J. H. and Lundan, 2nd ed. [2008], *Multinational Enterprises And The Global Economy*, Edward Elgar.

第5章 [日本語参考文献]

1. 大西康雄[2017]『『一帯一路』構想と中国経済』上海社会科学院・日本貿易振興機構アジア経済研究所、2017年3月。
2. 金哲敏 [2017]「レノボ集団の経営資源獲得型直接投資-IBM パソコン部門買収を中心に-」『国際学研究』(7)、27-48頁。
3. 薛軍・李金永・蘇二豆[2018]「中国民営企業の海外買収投資と資金調達手段」『日本証券経済・証券レビュー』第59巻第2号、92-106頁。
4. 中川涼司[2007]『中国のIT産業』ミネルヴァ書房。
5. 中川涼司[2008]「華為技術（ファーウェイ）と聯想集団（レノボ）の対日進出—中国企業多国籍化の2つのプロセス」（丸川・中川編著[2008]『中国発・多国籍企業』同友館、69-96頁。）
6. 中川涼司[2012]「華為技術（ファーウェイ）と聯想集団（レノボ）の対日進出—中国企業多国籍化の二つのプロセス再論—」『ICCS Journal of Modern Chinese Studies』Vol. 4、(2) 2012、45-54頁。
7. 夏目啓二・陸云江[2017]『現代中国のICT多国籍企業』文眞堂。

第5章 [中国語参考文献]

1. 戴春寧編 [2009]『中国對外投資項目案例分析：中国進出口銀行海外投資項目精選』清華大学出版社。
2. 段先勝・楊秋梅[1993]『外国直接投資』上海人民出版社。
3. 裴長洪[1996]『FDI與中国開放型經濟研究』中国青年出版社。
4. 李葆坤・王薔・何曉寅編[2001]『外商投資企業經營管理』上海財經大学出版社。
5. 李洪文 [2016]『李書福 中国汽車人の夢』台海出版社。
6. 李輝 [2008]『發展中国家對外直接投資決定因素研究』中国人民大学出版社。

7. 李琴英編 [2003]『中国私营公司成功方程式』北京工业大学出版社。
8. 路風·封凱棟著 [2005]『發展我国自主知識產權汽車工業的政策選抉』北京大学出版社。
9. 蘆聖亮 [1997]『利用外資的國際經驗與中国实践』吉林人民出版社。
10. 祁春凌 [2015]『中国对外直接投資：基于投資動因、制度因素以及政治經濟学視角的分析』对外經濟貿易大学出版社。
11. 俞佳根 [2018]『中国对外直接投資的產業結構昇級効応研究』浙江大学出版社。
12. 王保蘊 [2013]『李書福伝』北京紫雲文心圖書有限公司。
13. 王東江編 [1998]『中国国有企業改革 20 年』中州古籍出版社。
14. 王千馬·梁冬梅 [2017]『新製造時代 李書福与吉利·沃爾沃的超級製造』中信出版社。
15. 魏江·劉洋 [2020]『李書福 守正出奇』機械工業出版社。
16. 吳迎秋編 [2018]『李書福的汽車密碼 (李書福の自動車暗証番号)』人民出版社。
17. 周星潼編 [2010]『向柳伝志学什麼 (柳伝志に何を学ぶ)』浙江人民出版社。