

# 中国多国籍企業の対米直接投資（FDI）に関する一考察

— アップヒル型直接投資と「どんでん返し」戦略を中心に —

Chinese Multinationals' Foreign Direct Investment toward the United States

— Focusing on Uphill FDI and 'Double Handspring' Strategy —

経営学部現代経営学科

中村 久人

NAKAMURA, Hisato

Department of Contemporary Business

Faculty of Business Administration

キーワード：中国多国籍企業，アップヒル型直接投資，「どんでん返し」戦略，

逆スピルオーバー効果，戦略的資産追及

**要旨：**新興国企業である中国多国籍企業の先進国たる米国への直接投資（FDI）についての本格的な研究は重要であるにもかかわらず現状では非常に少ない。本稿では発展途上国もしくは新興国の企業による先進国への直接投資をアップヒル型直接投資として捉え、中国多国籍企業の米国への直接投資がなぜ可能なのか、何がそれを可能にさせているのか、どのような方法で可能になるのか、という本質的な問題を「どんでん返し」等の戦略を用いて解明した。結論としては、新興国企業は当初先進国で通用する競争優位性を持たないが、先進国に進出後、グリーンフィールドやM&Aによって、専有技術、ブランド、商標、組織能力、市場や販路、専門人材などの戦略的資産（創造性資産）を獲得し、「どんでん返し戦略」等の方策によって自らの競争優位として活用していることが明確になった。新興国多国籍企業の先進国へのFDIが例外ではなく常態ということになれば、伝統的多国籍企業論は根本から修正することを余儀なくされるかもしれない。

**Abstract：** Detailed researches about FDI of Chinese multinationals to the United States are very important, but few at present. This paper deals with firm's FDI from developing countries to developed ones as "Uphill direct investment," and examined the substantial problems such as why the FDI by Chinese multinationals to the United States were possible, as well as why and how it was made possible, using the so-called "Double handspring" strategy. This paper concludes that firms of developing countries do not possess competitive advantages, but after getting to the developed countries they acquire strategic assets or created assets such as proprietary technologies, brands and trade names, organizational capability, market and sales channel, and professional stuffs, and made it clear that they are using those assets as their properties using "Double handspring" strategies. If the FDI from developing countries to advanced ones become common, traditional multinational theory may need to be adapted fundamentally.

(目次)

I はじめに～問題意識と本稿の目的

II 中国多国籍企業の米国への直接投資とそれを可能にした戦略の分析

1 アップヒルFDIと戦略的資産追及戦略

2 「どんでん返し」戦略とその類似戦略

(1) 「どんでん返し」戦略

(2) 「逆スピルオーバー」効果戦略

(3) 「一括方式型」による逆技術移転戦略

III 中国多国籍企業の対米直接投資分析とハイアールの事例

IV おわりに

## I はじめに～問題意識と本稿の目的

2010年に中国のGNPは、初めて日本のそれを凌駕し世界第2位の経済大国に躍進した。今や、中国企業も多国籍化し、アジアその他の低開発国だけでなく欧米などの先進国へも進出し、M&Aやグリーンフィールドによる海外直接投資が急増中である。

そして、改革開放から40年が経過した2018年には、米中間で「貿易戦争」が勃発し、中国側の大幅な対米貿易黒字だけでなく米国企業に対する技術移転の強要や知財保護等も米中首脳会談の議題とされている。それほど中国の経済力や企業競争力が高まってきた査証でもあろう。

多国籍企業論は、企業はなぜ多国籍化するのか、またせざるを得ないのかについて研究する学問である。ハイマー (Hymer, 1976) やキンドルバーガー (Kindleberger, 1971)、さらにバーノン (Vernon, 1966) へと続く伝統的多国籍企業論では、先進国企業は経済的・技術的水準が自国と少しでも下位にある場合にはその競争優位性を活用して他国への海外直接投資 (FDI) が可能になることを力説している。

しかし、これらの伝統的多国籍企業論では、中国等の発展途上国が先進国に直接投資を行う際に依拠できる根拠や理由を明快に説明することは不可能である。

さて、中国企業は、戦後の日本企業に比べてもほとんど世界的な競争優位性を所有していなかった。当初競争優位性を持たなかった中国企業が国内での大規模な市場を背景に国内生産を急増させ、同時にアジア等の発展途上国に輸出やFDIによって進出している。それだけであれば、伝統的多国籍理論によって理解できるのであるが、その中国企業が2010年頃から、米国などの先進諸国へもFDIを急激に増加させて今日に至っている。それがなぜ可能なのか伝統的な多国籍企業論では説明できないのである。今やそれを論理的・実証的に説明できる理論が待望されている。

本稿執筆の目的は、中国多国籍企業において、特に先進国である米国へのFDIがなぜ可能になったのか、それは具体的にどのような内容と方法によるものなのか理論的解明を行うものである。

その際、中国企業が元々持っていた土着的な競争優位性 (例えば、海外での華人や華僑との人的ネットワーク・信頼関係、非公式的な商取引方法、商品技術の模倣能力等) といったイレギュラーな競争要素だけでなく、先進国企業が有する先端技術等の戦略的資産 (レギュラー競争要素) の追及がより重要になる<sup>注1</sup>。

本稿では発展途上国から先進国へのFDIをアップヒルFDI<sup>注2</sup>と呼び、またM&Aを通じて先進国企業の技術・ノウハウ・タレントなどを導入して国内企業を強固にしなが、グローバル市場でもM&Aを継続し、さらに強力な足場を形成する「どんでん返し戦略」(Double handspring strategy) やそれと類似概念である「逆技術スピルオーバー効果」(Reverse technology spillover effect) 等を応用して、中国多国籍企業の米国でのFDIを解明することを目的とする。

## II 中国多国籍企業の米国への直接投資とそれを可能にした戦略的分析

### 1 アップヒルFDIと戦略的資産追及戦略

中国多国籍企業の先進諸国へのFDIはなぜ可能になったのであろうか。その序幕として中国企業の国内での経営資源の蓄積・向上があることは疑いの余地がないであろう。別けても中国経済の高度経済成長によって、その大規模な市場と豊富な国内需要を求めて先進諸国多国籍企業による対中直接投資が雪崩を打って実施され、その過程でそれらの持つ先端技術の伝播が重要な役割を果たしたと考えられる。当時、中国政府は外国企業に対して100%出資は認めず、中国企業との合弁会社設立が義務づけられていた。それは合弁会社を通じて外国企業が先進技術を移転することを期待したからに他ならないであろう。

いずれにしても、海外直接投資の受け入れは中国経済にとって、①市場化推進、②資本の形成、③産業構造高度化、④輸出促進、⑤技術移転、⑥雇用吸収、等の絶大な効果があったと考えられる (陳, 2009)。

しかし、中国のWTO加盟 (2001年12月) 以降、外資企業の中国企業に対するM&Aも増加傾向にあり、新規の対中直接投資が過半数所有や完全所有を志向するだけでなく、既存の合弁企業も増資などによって出資比率の引き上げという所有政策の転換が実施されつつある (陳, 2009)。このことは外資企業が中国政府の一層の市場開放に乗じて、中国企業への技術移転の強制や知的財産権の侵害を防衛するための手段として機能していると考えられる。それは中国経済にとって発展の制約要因となりつつあると言えよう (陳, 2009)。

さて、本節では、中国多国籍企業の米国へのアップヒルFDIに焦点を絞り検討を行う<sup>注2</sup>。欧州諸国へのFDIについては、紙幅の関係で次回に譲りたい。

アップヒルとは貧困な国から裕福な国への資金の

流れや輸出や直接投資について用いられる言葉である。アップヒルFDI（アップヒル型直接投資）については、資本移動現象との関係で、対概念のダウンヒルFDI（ダウンヒル型直接投資）とともに使われている（Mattoo & Subramanian, 2009）。Caballero他（2008）は、途上国企業が先進国の資本集約的なハイテク分野に直接投資を行う現象を捉えてアップヒルFDIと言っている。

管見の限りでは、わが国でアップヒルFDIという言葉は初めて使ったのは苑志佳（2017）と思われる。ここでは中国のような途上国企業からの対先進国への直接投資を「アップヒル型直接投資」と呼んでいる。国連貿易・開発機構（UNCTAD, 2013）によれば、世界の対外直接投資総額に占める途上国企業の割合は史上初めて3割に達している。こうした現象は、伝統的な経済発展理論や直接投資理論からはこれまで想像し難いものであった。そればかりでなく中国を始めとする発展途上国からの先進国への直接投資も近年増加傾向にある。

先進国多国籍企業は所有する競争優位性を活用して海外に進出する。しかし、海外進出に競争優位性を持たない後発国企業がなぜ海外進出できるのであろうか。この疑問に対して、「後発国企業は競争優位性を獲得するために海外進出する」という考え方があつた。つまり、先進国企業は「国内事業活動の成長→競争優位の獲得→海外進出（海外直接投資）」の順番で海外直接投資を行うが、後発国企業は「国内事業活動の成長→海外進出→競争優位の獲得→海外直接投資」の経路をとると考えるのである（苑, 2014）。

中国企業は対外直接投資（海外生産）以前に、企業特長的優位性（firm specific advantage: FSA）あるいは企業競争優位性を持たなかったと多くの先行研究では述べている（方帆2010, 中川2013, 苑2017等）が、本当に何も優位性を所有していなかったのであろうか。

苑（2014）では、海外に進出する多国籍企業が有する競争優位の要素を「レギュラー競争優位」と「イレギュラー競争優位」に2分して分析している。レギュラー競争優位は伝統的多国籍企業論が明らかにしている先進国企業が有する優位である。例えば、ハイマー（1976）の言う安価な生産方法を入手する能力、支配的な技術、十分な資金力や人的資源等の所有である。また、ダニング（Dunning, 1993）が折衷理論（OLIモデル）で述べている、①所有特長的優位（例えば、資産にアクセスする権利や無形資産から生じる優位）、

②立地特長的優位（例えば、原材料資源へのアクセスの容易さ、社会やインフラ基盤の安定性）③内部化誘因から生じる優位（例えば、調査や交渉費用の節約可能性、政府干渉の回避やその利用）などが挙げられる。

他方、イレギュラー競争優位は、「後発国型多国籍企業」<sup>注3</sup>に特有な優位性である。苑（2014）によれば、これには「社会的資本」式競争要素と「革新的結合」式競争要素があるという。前者には、①社会の信頼関係、規範、ネットワーク、②人間関係に関わるコネ、③インフォーマルな商取引方法などがあり、後者には、①市場と財の発見能力と判断能力、②商品技術の模倣能力などがあるという。これらの優位性は、よく言われる中国および中国人が有するグアンシ（Guanxi）といわれるものと関係している<sup>注4</sup>。

苑（2017）では先進国多国籍企業に対して競争劣位しか持たない中国企業は、「『独自の競争優位』を持たざるを得ない」のであり、具体的には以下のような能力を有すると述べている。「①自国市場の需要に適合する商品を企画する能力、②比較的低いコストで商品を量産する能力、③独自の販売チャネルを開拓・確保する能力、④自国市場を開拓・深耕する能力」。

さらに、中国企業の競争優位性は「イレギュラー競争要素」に偏在しており、これによって「レギュラー競争要素」の劣位をかばっているとも述べている。

次に、DunningがSenior Economic Adviserを務めていたUNCTADの“World Investment Report 2006”によれば、発展途上国企業が多国籍化する動機や戦略として、市場追及（Market-seeking）、効率性追求（Efficiency-seeking）、資源追及（Resource-seeking）、創造性資産追及（Created asset-seeking）、その他、が挙げられている。

中川（2013）によれば、「特に注目されるのは、創造性資産追及である。これこそが、まさに対外直接投資において事前に企業特殊優位が存在することを必ずしも前提にせず、投資後にむしろ競争優位を獲得していくという類型である」と述べている。

これより先、手島（2008）は、「発展途上国の多国籍企業は、自社の『資産利用型（Asset-Exploiting）』の直接投資に加えて、十分な経営資源がない場合、『資産増大型（Asset-Augmenting）』の直接投資を行い、他社の優れた経営資源の獲得を図る」と述べている。UNCTADのWIR（2006）でも、augmentingという用語は既存の優位性を増大するという意味で使用されており、「資産増大型」の直接投資は、発展途上

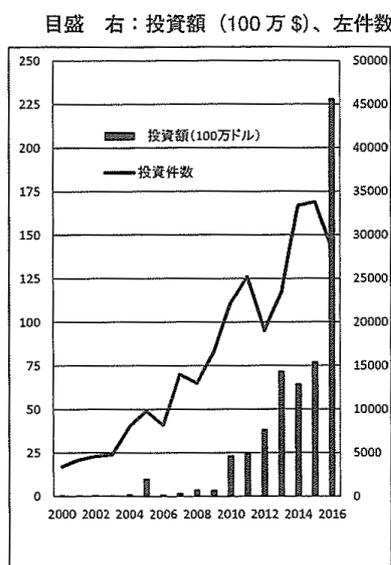
国の多国籍企業が、十分な経営資源を持たない場合、それを補うために外国企業の技術、ブランド、流通網、研究開発能力、経営力といった資産の獲得を目指す投資であり、創造性資産追及の直接投資に他ならない。

後発国の多国籍企業が戦略的資産を追求・獲得する目的でアップヒル型直接投資を行うための手段には、①グリーンフィールドによる現地生産拠点（工場や販売拠点）の設置、②先進国において先進技術（製品技術、生産技術、管理技術）やブランドの情報収集や開発機能を有する技術開発センターや情報センターの設置、③現地先進国企業のM&Aがある。このうちでもっとも即効性のあるのは現地企業のM&Aである。当該企業が所有する生産設備、技術、人材、ノウハウを丸ごと取得できるうえ、その企業の商品ブランドや販売チャネルも継承できるからである。

半面、現地企業のM&Aは、高リスクを伴うものである。買収後その企業の資産を改めて評価してみたら戦略的資産と言われるものは僅かであり、優秀な技術者や経営陣も辞めてしまう事態が散見されるのである。

図1は中国の米国への直接投資の年別推移を示している。2000年以降2008年までの対米直接投資の伸びは少額で漸増傾向しか見られなかったが、リーマンショック後の2009年から2016年までは直接投資の増加が顕著である。前者の期間、対米投資の特徴は、①投資形態としてグリーンフィールドの件数がM&Aより多く、②国有企業の投資金額が民有企業より多いことが挙げられる（図2、図3）。後者の期間ではこの傾

図1 中国の対米直接投資の年別推移

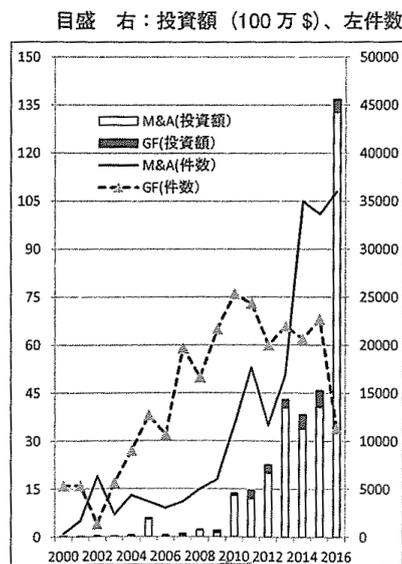


出所：Rhodium Group による調査  
増田(2017)p.47より。

向が完全に逆転し、①グリーンフィールドよりM&Aの投資額が大きくなり、②民有企業の投資金額が国有企業のそれを大幅に上回っている（図2、図3）。ただし、1件当たりの投資額の推移では、最近まで国有企業が民有企業を上回っていた。

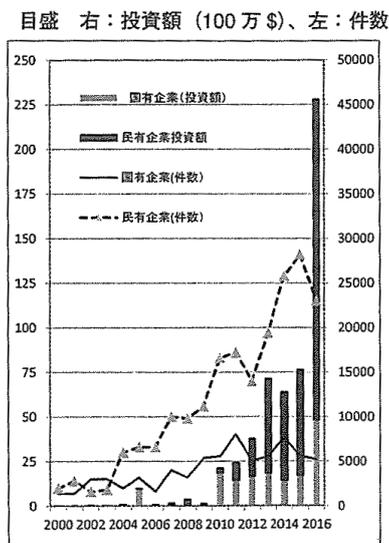
さらに、後者の期間の特徴として、③IT関連企業が多い、④投資の大型傾向化、⑤技術獲得を狙う投資の増加、⑥グローバル展開の推進、⑦買収断念のケースの増加、等の特徴が新たに加わっている（増田, 2012, 2017）。

図2 直接投資形態別推移



出所：図1と同じ  
増田(2017)p.47より。

図3 投資家タイプ別推移



出所：図1と同じ  
増田(2017)p.48より。

## 2 「どんでん返し」戦略とその類似戦略

### (1) 「どんでん返し」戦略

Williamson & Raman (2013) は、中国企業による外国企業（特に先進国企業）のM&Aに注目し、その戦略を「どんでん返し」(Double handspring) 戦略と名づけている。

彼らによれば、中国多国籍企業の対外M&Aは3つの波を経験してきたという。第一の波は、90年代の国家主導型の対外M&Aである。上海自動車の大宇自動車の買収、D'longグループの米Murcy（芝刈り機、園芸機器）の買収、TCLの仏Thomsonエレクトロニクスの買収、等が行われたが、ほとんどが買収後うまくいなくて失敗に終わっている。

第二波では、その後中国企業は利益が見込めるか成長可能な企業に標的を絞って対外M&Aを行うようになった。また、その頃から中国は膨大な外貨準備高を有するようになり、米国財務省債券も大量に保有するようになった。このため無形資産であるブランドや流通チャネルなどによる競争優位の獲得より、鉱床や石油備蓄といった有形資産の獲得に向かったのである。2009年までに、中国対外M&Aの75%がエネルギーまたは天然資源関連に投資された。その中には兗州煤業股份有限公司によるオーストラリアのFelix ResourcesやSinopecによるスイスの石油・ガス企業AddaxのM&Aがある。ハード資産や天然資源対象の対外M&Aへの後退は、グローバル市場での競争優位を生み出すためのM&Aとしての中国多国籍企業の能力を制限するものとなった。

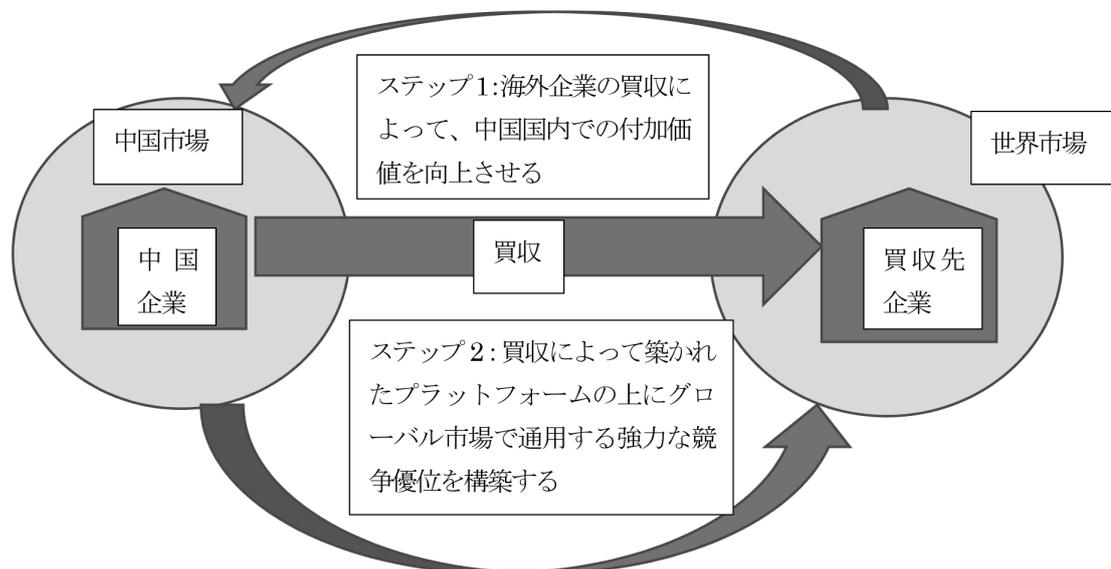
次に、対外M&Aの第3波では、2008年以降中国多国籍企業は新技術や海外R&D施設を含む企業買収に益々力を入れている。こうした買収では、知的財産、知識、研究開発、デザインプロセス等に含まれる価値を吸収することが目的である。さらに、被買収企業の外国人エンジニアは製品や生産プロセスに革新的なアイデアを有しているので、中国多国籍企業は発明機能を高め、コストを低減させるための補完的能力を獲得する可能性がある。

Williamson & Raman (2013) は、図4を示している。そこで第1段階では、外国企業を買収して、技術やノウハウなどを獲得し、中国国内のマス市場においてコスト・イノベーションや規模を急激に拡張する能力と結びつける。これが首尾よく達成されると、次に新しく取得した競争優位を利用し、それに適応や適応することを学習する第2段階に移行する。それは中国の外の市場で勝つために大規模な資本投資能力によってバックアップされている。

図4の2段階戦略を見てみると、第1段階では、外国企業を買収によって、中国国内での付加価値を増大させている。第2段階では、買収によって築かれた中国国内の強力なプラットフォームの上にグローバル市場で通用する強力な競争優位を構築する。そのような戦略を彼らは「どんでん返し戦略」(Double handspring strategy) と呼んでいる。

これまで中国企業は外国の資産獲得の後、それをどうするのかあまり明確な議論がなされていなかったが、Williamson & Ramanは、中国企業は対外M&A

図4 新興国多国籍企業 (EMNEs) のM&Aによる「どんでん返し」戦略



(出所) Williamson, P.J et al. (2013) p.275より。

で獲得した戦略的資産を一旦中国国内に持ち帰り、中国国内で競争優位を構築した後、それをバネにして外国市場に再度進出していることを明確にしたのである(胡, 2016)。

## (2) 「逆スピルオーバー」効果戦略

「どんでん返し戦略」と類似した戦略に「逆スピルオーバー」効果戦略がある。Vernon (1966) の先進国からのプロダクト・ライフサイクル理論からすれば、「創造性資産追求」のための海外投資は「逆向きのFDI」(逆流現象, 逆上陸現象)である。これを解明する一つの手がかりとして注目されているのは、発展途上国企業が先進国企業から獲得する「逆技術スピルオーバー」(Reverse technology spillover)効果である。「逆技術スピルオーバー」とは、途上国企業が先進国へのFDIを通じて、先進国の技術(知識や技術的能力)を途上国企業の親会社の知識改善のために導入する現象をいう。

Chen他(2012)は、2000年から2008年までの新興国多国籍企業493社のデータを利用して、この逆技術スピルオーバーについて研究している。いうまでもなくそれら企業の先進国への対外直接投資の重大な動機は、同市場での先進的知識や能力に接近し、それらを活用して新興国市場での親会社の技術的・革新的能力を高めるためである。このことを「逆スピルオーバー効果」と呼び、先進国市場に進出した新興国企業の子会社による親会社への知識移転によって実現されるとしている。かくして、技術資源の豊富な先進国受け入れ市場への投資は、新興国多国籍企業の技術発展に貢献する。また、子会社からの逆の知識移転が母国である新興国市場の親会社によるR&D支出を増加させることも明らかにしている。逆技術スピルオーバーから利益を得るためには、新興国多国籍企業はそれら技術(知識)の吸収能力や活用能力を高める投資をしなければならないからである。

Zhao & Liu (2008)によれば、90年代までは貿易による国際R&Dスピルオーバーの文献は多かったが、投資国の技術向上を目指すFDIによるスピルオーバーの文献は限られており結論までには達していなかったと述べている。その流れを変えたのは、Konut & Chang (1991)である。彼らは、日本企業のアメ리카へのFDIを扱い、その中で逆技術スピルオーバーの仮説を展開している。その中で米国企業より技術劣位にある日本企業は現地企業とのジョイント・ベンチャーを志向するが、技術優位にある企業はグリーンフィー

ルド投資をする傾向があるとしている。

また、Head他(1999)は、米国に進出した日本の製造企業は技術イノベーションが盛んな地域に立地する傾向があり、回帰分析の結果、対外FDIを行う企業は母国の技術向上に正の効果をもたらすことを明らかにしている。

さらに、Wei & Ling (2008)はこの分野の研究者たちの成果をまとめて、技術スピルオーバー効果を生じさせるメカニズムとして、①R&D経費を分担するメカニズム、すなわち、進出企業と進出先国企業によるR&D経費の分担、②R&D成果のフィードバック・メカニズム、すなわち、海外子会社から母国親会社へのフィードバック、③逆技術移転のメカニズム、つまり、海外子会社が技術先進国で新しい発展のトレンドをモニターし、新技術を母国に移転すること、④R&D周辺活動の代替メカニズム、つまり、親会社によるR&D周辺活動の外注化や再配置、および主要R&D活動や中核革新能力の強化、を挙げている(中村, 2019)。

## (3) 「一括方式型」による逆技術移転戦略

外資の中国国内直接投資に関して、方(2010)は、「従来の外資導入に伴った技術スピルオーバー効果はもはや期待されていたほど高くなかった。実際に先進国の多国籍企業が発展途上国に移転した技術の多くが、革新技术や先進技術ではなく、すでに標準化され、または衰退する直前の技術であった。その目的は企業特殊の優位の維持または強化である」と。また、「技術水準が高い投資の多くが独资(外資100%)形態をとる傾向にあり、技術の保護措置が極めて厳密である」と述べている。

従って、外資を導入させるだけでは、技術スピルオーバーを通じた先進技術の獲得は難しい。これを改善するには「走出去」戦略に乗じて対外直接投資により積極的に先進国に進出し、先進技術やデザインを獲得する方が効率的で有効だと考えるに至ったのである。

図2に示したように、2010年代以降、中国企業の対米直接投資はM&Aによる投資が中心である。正確に言えば、2013年までは、投資件数ではグリーンフィールド型投資の方が多かったが、それ以降は金額・件数ともにM&A型投資が圧倒的に多い。

対外M&A投資によって、先進国の企業あるいは新興国にある先進国企業の子会社から先進技術やブランドを獲得する。こうしたM&Aは、先進国企業も行う

ているが、先進国企業の場合、既に自社のコア・コンピタンスを有しており、対外M&Aによって得られる先進技術やブランドはそのコア・コンピタンスを補いあってより完璧にする「コア・コンピタンス補完方式」という性質を持つ（方，2010）。しかし、中国企業の対外M&Aは、これとは異なる。中国多国籍企業は、当初コア・コンピタンスを含む競争優位性を待たないにもかかわらず、大量の外貨準備金を持つ政府の支援を背景に買収した外国企業の先進技術やブランドをそのまま自社のコア・コンピタンスとして活用する「一括方式型」による逆技術移転戦略を行って使用する<sup>註5</sup>（方，2010）。こうした対外M&Aの例として、レノボのIBMパソコン事業の買収や、吉利汽車による米フォードからのボルボ社の買収などが挙げられる。

この「一括方式型」の逆技術移転は、中国多国籍企業によるM&Aの特徴であるだけでなく、新興多国籍企業の特徴でもある。つまり、このタイプのM&Aは先進国の被買収企業が持つ戦略的資産を根こそぎ獲得して、本国に移転してしまうのである。このような逆技術移転は、多国籍企業の子会社が現地で開発した先進技術やブランドを本国に移転する場合とは厳密に言えば異なる。中国に移転される技術やブランドや販売ネットワークなどの戦略的資産は、外国企業が現地で開発したものだからである。

「一括方式型」の逆技術移転は、競争優位性を持たない中国多国籍企業にとって、短期間で戦略的資産を丸ごと獲得できるだけでなく、現地の外国人エンジニアも獲得できるので、技術者間の交流も盛んになり、先進技術の吸収能力が一段と向上することになる。

本節で述べた3つの戦略に共通するのは、「逆技術移転」であるが、それを可能にしたのは豊富な外貨準備を有する政府の資金援助である。これは中国多国籍企業の一大特徴であり、競争優位を持たない中国企業が先進国への投資を行うことができた一つの大きな要因であることは明確であろう。

### Ⅲ 中国多国籍企業の対米直接投資分析とハイアールの事例

最後に、本節では中国多国籍企業の対米直接投資についての実地調査において、ユニークな分析手法でアップヒル型直接投資の典型である戦略的資産の獲得を浮き彫りにした苑（2017）の研究を紹介する。その後、ハイアールの対米直接投資、特にM&Aについて概観したい。

さて、苑（2017）は、中国企業の対米直接投資の分析にあたって、対米進出形態を①現地工場の設置、②情報・開発センターの開設、③買収による進出、の3つに分類している。また、獲得する資産を、①自然型資産、②戦略型資産に2分している。自然型資産は文字通り、天然資源、土地・鉱山などであり、戦略型資産は有形な資産と無形な資産に分類している。有形な戦略型資産には、物質的資産（設計図、生産設備、生産指示書など）と財力的資産（企業の債券、資金など）があり、無形な戦略型資産には、専有技術、国際的ブランド、商標、組織能力、市場・販路、制度、専門人材等の獲得を挙げている。

同氏はこの分類法をもとに中国企業16社の対米直接投資の実地調査を行っている<sup>註6</sup>。その結果、戦略型資産である「専門人材の獲得」はすべての企業、「市場・販路の獲得」は15社、「ブランドの獲得」は5社、「生産設備の獲得」は7社がそれぞれ獲得していた。尚、この時点ではまだハイアールによるGE家電事業の買収事例は存在していなかった。さらに、自然型資源の獲得については、「生産用地の獲得」が13社、「天然資源の獲得」が5社に留まっていた。

次に、対米直接投資の一例としてハイアール（海爾集団）をとり上げたい。ハイアールは、1984年に山東省青島でドイツ企業との合弁で設立されたが、当時は青島冷蔵庫という名前の小さなメーカーであった。その後、ドイツ企業の撤退により倒産寸前になったが、それを引き継いだのが総経理となった張瑞敏であった。彼が再建に乗り出した結果、売上高が急激な増加を辿り1984年からの16年間で約11,666倍にも達したと言われる。2000年までの15年間平均81%の驚異的な伸びである。

同社は今や、欧米を含め100カ国を超える国や地域に輸出しており、また、アメリカなど10カ国以上で現地生産している。初の米国直接投資として、2001年、サウスキャロライナ州政府の誘致により4,000万ドルを投資して工業団地を設営し、小型冷蔵庫の生産工場を開設した。この時は同州に地元の家電企業がないためグリーンフィールドによる直接投資となった。

2005年には、米家電メーカーのメイタグ（Maytag）買収を試みたが、米ワールプール（Whirlpool）が出てきて持っていられるという苦い経験もしている。

ハイアールはその後、2011年に米国企業ではないが、日本の三洋電機の白物家電事業、2012年にニュージーランドのフィッシャー＆パイクル（Fisher & Paykel）を買収している。そして2016年にGEの家電

事業を買収して世界を驚かせた。買収金額は、約54億ドル（約6,370億円）である（日本経済新聞、2016・1・15）。同紙によれば、ハイアールはこのM&Aにより、GEの家電部門の人員や米国での事業基盤を引き継ぎ、知的財産やGEブランドも取り込み、欧米など先進国市場を本格開拓する足掛かりにするという。買収前のハイアールは家電市場で世界7位、GEが19位だったが、この買収で世界5位に浮上することになった。

具体的には、ハイアールはこの買収により米国国内でGEが所有する9工場のほか、販売や仕入れのネットワーク、アフターサービスのための拠点を手に入れた。GE側の人員も継続して雇用する方針だという。

また、ハイアールはGEから家電の研究開発部門も引き継ぐ。これによって開発力を強化し、自社製品の品質を高める意向である。このように同社は、相次ぐ大型買収で「戦略型資産」を急速に蓄積しているのである。ハイアールは、2017年の大型白物家電・ブランド別世界販売台数シェアでは9年連続世界No.1になっている。

さて、このように見てくるとハイアールは2011年以降海外直接投資の形態としては、グリーンフィールドよりもM&Aを多用していることが伺える。これはなぜかと言えば、M&Aによる直接投資の方がグリーンフィールドよりも先進技術やブランドといった戦略的資産を短期間にしかも効率よく獲得できるからであろう。これは正に本稿で述べてきたアップヒル型投資戦略や「どんでん返し」戦略、「一括方式型」による逆技術移転戦略の動機や特徴に符合するものである。

#### IV おわりに

伝統的な多国籍企業論では、先進国企業は経済的・技術的水準が自国と同等か少しでも下位にある場合にはその競争優位性を活用して海外直接投資（FDI）が可能になると述べている。しかし、近年ではBRICsをはじめ新興国企業が欧米などの先進国へFDIを行う例が増加している。

本稿では、新興国でも特に中国多国籍企業の欧米等の先進国へのFDIをとり上げ、なぜそれが可能なのか、何がそれを可能にさせているのか、どのような方法で可能になるのか、という本質的な問題を、アップヒル型直接投資の下、「どんでん返し」等の戦略を中心に解明してきた。

現時点（2018年末）で中国多国籍企業の米国進出を考えてみると、海外進出前に企業特殊的優位性（FSA）を持たなかった中国企業が、米国進出によって「戦略的資産」（あるいは「創造性資産」）を獲得し、それを自社の競争優位にしていることが明確になった。

ただ、海外直接投資だけで、そうした戦略的資産を獲得したと考えるにはかなり無理があるのではなかろうか。つまり、先進国に進出して戦略的資産を獲得しようとしてもその企業自体に「吸収能力」がなければ獲得は可能ではない。それだけの能力を国内企業として蓄積していることが必要になる。

そのように考えれば、先進国企業からの国内直接投資による人的資源の投入、合併事業による生産技術や研究開発能力の移転は、市場開放の産物であり、中国企業にとって競争優位性の獲得に大いに繋がったであろうことは想像に難くない。

また、中国企業特有の強みとして、「社会主義市場経済」下での政府からの財政支援も戦略的資産の獲得に大きく貢献していると思われる。大幅な外貨保有準備国として、「走出去」を旗印に自国企業の海外直接投資を強力にバックアップする後ろ盾になっている。

最近（2018年末現在）、中国企業の対米直接投資、特に企業買収に対して国家安全保障上の問題から米中間に緊張関係がみられる。例えば、華為技術（Huawei Technology）や中興通迅（ZTE）など通信機器企業に対する規制が強化されつつある。

米国の国防関係者は中国製通信機器には「バックドア」（裏口）が仕込まれ、そこを経由して米国製の機微な軍事技術が中国に吸い取られていると主張している（日本経済新聞、2018・12・20）。これに対してファーウェイの胡輪番会長は、「証拠がない」と否定している。

華為技術は過去にも米国の3Com, 2Wire, Motorolaなどの無線通信機器事業を買収しようとしたが、米国の外国投資委員会（CFIUS）の勧告でそれを断念している<sup>註7</sup>。本稿では国家安全保障との関係を扱うことが目的ではないので、これに留める。日本企業も過去に米国への「集中豪雨的直接投資」の時期があり、批判も受けたが、その時気づいたのは地元への貢献度が足りないことであった。それから、日本企業も地元企業として「企業の社会的責任」や「企業フィナンソロピー」を果たす方向へと向かったのである。中国企業も、米国から歓迎される投資を実施して欲しい旨だ

けを記して攔筆する。

United Stated

追記：

2019年2月の脱稿寸前にRhodium Groupの2018年末までの中国対米直接投資の速報を入手した。それによれば、2018年度実績は48億ドルへと急落している。この数値は2016年度実績から90%もの急落であり、2011年度以降最低の水準に転落したことになる。

また、2015年、2016年の投資ブーム期間中に購入された中国投資家の130億ドル相当の資産も2018年に売却されている。さらに、現在ペンディングの売却物件が200億ドルもある。

具体的な中国企業名として、Anbung（安邦保険集団）、Fosun International, HNA（南海航空）、Dalian Wada Groupなどの資産が上がっている。

この劇的な対米直接投資の激変は、最近の「米中貿易戦争」の真っただ中で生じたものであり、事態の収拾に大きなインパクトを与えることが予想される（Rhodium Group, 2019/01/15）。

注1：レギュラー競争要素，イレギュラー競争要素は苑志佳（2014）参照。

注2：アップヒルという言葉は金融界での貧困な国から裕福な国への資本の流れや，貿易業界における輸出や，国際経営における直接投資に関しても用いられる。また，これと反対の言葉としてダウンヒルとかダウンヒルFDIといった用語も使われている。

注3：宛（2014）では，中国多国籍企業を「後発国型多国籍企業」と位置づけており，「後発国型多国籍企業」とは，1990年代以降に現れ，後発国に立地し，先発国多国籍企業と異なる特徴を持ち，本国以外の1カ国以上の国・地域に直接投資を行い，現地生産・経営活動を行う企業，と定義している。

注4：グアンシ（Guanxi）は，関係，人脈，コネなどを意味する。

注5：「一括方式型」（one bundle）は方帆氏の造語である。

注6：16社とは以下の企業である。中国海洋石油，中国電信，中航通飛，デジタル李寧公司，易通，保利協鑫，海爾集団，聯想集団，南山集団，中国航天工業集団，三一重工，天津鋼管，万向集団，澳得集団，中興通迅，双匯集団。

注7：CFIUS: Committee on Foreign Investment in the

## 参考文献

- 苑 志佳（2017）「途上国から先進国へのアップヒル型直接投資の動機分析－中国企業の対米直接投資を中心に－」『立正大学経済学季報』第66巻第3号
- 苑 志佳（2014）『中国企業対外直接投資のフロンティア－「後発国型多国籍企業」の対アジア進出と展開－』創成社
- キンドルバーガー編（1971）『多国籍企業』日本生産性本部
- 胡 竹清（2016）「中国企業の海外M&A戦略－P.J.Williamson and A.P. Raman の「Double handspring（二重のとんぼ返り）」説に関する一考察」『経営総合科学』第105号，愛知大学経営総合科学研究所
- 陳 建安（2009）「中国の海外直接投資受入の経済的効果とその施策調整」『立命館経済学』第58巻，第5・6号
- 手島茂樹（2008）「発展途上国からの直接投資－発展途上国を基盤とした多国籍企業－」季刊『国際貿易と投資』Summer No.72，国際貿易投資研究所
- 中川涼司（2017）「中国企業多国籍企業化の進展とその意味－中所得国多国籍企業論の提唱－」『経営学論集』Vol.57 No.1，October，立命館大学
- 中川涼司（2013）「中国企業が多国籍化－発展途上国多国籍企業論へのインプリケーション－」『立命館国際研究』Vol.26-1，June，立命館大学
- 中村久人（2019）「中国企業が多国籍化に関する一考察－競争優位を持たない中国企業がなぜ先進国で多国籍化できたのか－」『経営教育研究』Vol.22 No.1，日本マネジメント学会，学文社，近刊
- 方 汎（2010）「中国型多国籍企業モデル－先進国における技術獲得と逆技術移転－」[http://www.jsie.jp/Kansai/Kansai\\_AM/1006\\_AM\\_Wakayama/Fang\\_Paper.pdf](http://www.jsie.jp/Kansai/Kansai_AM/1006_AM_Wakayama/Fang_Paper.pdf)
- 日本経済新聞（2016年1月15日，2018年12月20日）
- 増田耕太郎（2017）「中国企業の対米直接投資の急増と米国の国家安全保 米国民に歓迎される投資を増やせるのか」『国際貿易と投資』No.108，国際貿易投資研究所
- 増田耕太郎（2012）「中国企業の対米直接投資の特徴～米国企業の買収と対米直接投資規制～」季刊『国際貿易と投資』Autumn No.89，国際貿易投資研究所

- Caballero, Richard J., Emmanuel Farhi, and Pierre-Oliver Gourinchas (2008) "An Equilibrium Model of "Global Imbalances" and Low Interest Rates, *American Economic Review*.
- Chen, Victor Z., Jing Li and Daniel Shapiro (2012) International reverse spillover effect on parent firms: Evidences from emerging-market MNEs in developed markets, *European Management Journal*, Vol.30, Issue 3, Elsevier, pp.204-218.
- Hymer, S.H. (1976) *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*, MIT. (宮崎義一訳『多国籍企業論』岩波書店, 1979)
- Konut & Chang (1991) Technological Capabilities and Japanese Foreign Direct Investment in the United States, *The Review of Economics and Statistics*, Vol.73, pp.401-413.
- Mattoo, Aaditya and Arvind Subramanian (2009) Criss-Crossing Globalization: Uphill Flows of Skill-intensive Goods and Foreign Direct Investment, Working Paper Series 09-7, Paterson Institute for International Economics.
- Rhodium Group (2019)  
<http://rhg.com/research/chinese-investment-in-the-us-2018-recap/>
- William, Peter J. and Anand P. Raman, (2013) Cross-border M&A and Competitive Advantage of Chinese EMNEs. In Peter J. Williamson, Ravi Ramamurti, Afonso Fleury and Maria Tereza Leme Fleury (eds.), *The Competitive Advantage of Emerging Market Multinationals*, Cambridge University Press, New York, pp.260-277.
- Zhao & Liu (2008) Outward Direct Investment and R&D Spillovers: the China's Case  
<http://gdex.dk/ofdi/55%20Zhao%20Wei.pdf>