

## 中国多国籍企業の対EU直接投資（FDI）に関する一考察

— EUへのアップヒル型直接投資と吉利汽車の事例を中心に —

### Chinese Multinationals' FDI toward EU

— Focusing on Uphill FDI and the Case of Geely Automobile —

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，クロスボーダーM&A，戦略的資産，吉利汽車

**要旨：**新興国企業である中国多国籍企業の先進国たるEU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EU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FDIの2大手法であるグリーンフィールド投資とクロスボーダーM&Aの両面から解明した。さらに、具体的なケースとして、吉利汽車によるボルボの買収について検討し、この買収によって関連特許、ブランド、人材と技術、市場などの戦略的資産（創造性資産）を獲得していることを確認した。前稿（中村，2019b）に続き、本稿でも当初先進国で通用する競争優位性を持たない中国多国籍企業が、先進国たるEUに進出後、戦略的資産（創造性資産）を獲得し、それらを「どんでん返し戦略」によって自らの競争優位として活用している実態が明確になった。最後に、中国政府の掲げる「一帯一路」構想における中国多国籍企業のEUでの進展状況についてもアップヒル型直接投資の観点から検討した。

**Abstract :** Detailed researches about foreign direct investment (FDI) of Chinese multinationals to the European Union (EU) 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 examines the substantial problems such as why the FDI by Chinese multinationals to the EU were possible, as well as why and how it was made possible, using both the greenfield investment and cross-border M&A. This paper, moreover, examines the case of Geely's Volvo acquisition and confirms that through its acquisition Geely has acquired strategic assets or created assets such as proprietary technologies, brands and trade names, organizational capabilities, market and sales channels, and professional stuffs, and makes it clear that they are activating those assets as their properties using "Double Handspring" strategies as Nakamura (2019b) showed. Finally, this paper examines the status quo of Chinese MNC's progress in EU market under the "One belt, one road" plan proposed by the Chinese government, from the viewpoint of Uphill FDI.

**Keywords :** Chinese Multinationals, Uphill FDI, Cross-border M&A, Strategic Asset, Geely Automobile

## (目次)

- I はじめに－問題意識と本稿の目的
- II 中国多国籍企業の対EUアップヒル投資
  - 1 中国多国籍企業のEUへのFDI
  - 2 EUへのグリーンフィールド投資とM&A
  - 3 EUにおけるM&Aの失敗例と規制の強化
- III 事例研究：吉利汽車のボルボ買収
  - 1 吉利汽車のボルボ買収の経緯
  - 2 戦略的資産の獲得とその活用
- IV 結びに代えて－「一帯一路」構想のEUでの中国多国籍企業の進展状況

### I はじめに－問題意識と本稿の目的

1978年の改革開放の開始時点では、中国の一人当たりGDPは、当時のレートで約201USドルであった。この頃の中国経済は時間軸で見ても空間軸で見ても著しく立ち遅れていた。ちなみに、自転車の保有台数は100人当たりわずか7.7台であった。

2018年は、1978年に鄧小平氏の下で改革開放政策が開始されてから40年目である。この40年間で中国は、GDPでは日本を抜いて世界で2番目になり、一人当たりのGDPは今や8,000ドルを超え、多くの工業製品で世界最大の生産量（鉄鋼、自動車、洗濯機、冷蔵庫、携帯電話など）を誇り、さらに世界最大の外貨準備高を有する上位中所得国へと、劇的な変貌を遂げたのである。この40年間は正に「奇跡の経済成長」であったと言わざるを得ない（宛，2018）。

2015年には、中国による海外直接投資（FDI）が初めて対中直接投資を上回り、その資金規模は初めて世界2位になるに至った。中国が外資誘致国から資本輸出国へと大きな転換を実現したことになる。

前稿の中村（2019b）では、競争優位性を持たなかった中国多国籍企業がどのようにして、海外でしかも先進国である米国でFDIを可能にさせることができたのかを究明した。それは米国に進出後、グリーンフィールド投資やM&Aによって、進出先国企業の有する専有技術、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、それらの優位性を「逆技術スピルオーバー」によって中国本社に還流させることにより、自らの競争優位として活用することが可能になったことを解明した。

さて、本稿執筆の目的は、同じ先進国であるEU（欧州連合）への中国多国籍企業のFDIがなぜ、どの

ような目的で、そしてどのような方法で可能になったのかを究明することである。対米国直接投資と比較して何が同じで何が違うところなのかも明確にしたい。

また、前稿の対米直接投資と同様に、本稿の主題であるEUへの直接投資も中国企業にとってアップヒル型直接投資（発展途上国から先進国への直接投資）であるが、米国への進出と比べて、なにかEU特有の困難な問題が存在するのかを究明したい。

このことを問題にするのは従来の伝統的多国籍企業論では進出先国企業に対する競争優位性を持たない企業が、先進国にFDIを行うことは考えられないからである。中国企業のEU直接投資も、先進国企業のように「企業誕生・成長→競争優位の獲得→海外進出」の順番ではなく、発展途上国企業として「企業誕生・成長→海外進出→競争優位の獲得」の順番に沿って多国籍化するという見解に立つ。すなわち、欧米先進国企業は、海外進出前に企業固有の競争優位をもって海外進出するが、中国企業のような発展途上国企業は「競争優位を獲得するために海外進出する」というパラダイムシフト（理論的転換）によって理論展開して行きたい。

さらに、本稿ではこれらの理論的解明を裏付ける事例として、2010年、米フォードの傘下にあったスウェーデンのボルボ・カーを買収した中国民営自動車企業の浙江吉利控股集团（以下、吉利汽車）の事例を検討したい。

最後に、中国「一帯一路」構想の中での中国多国籍企業のEUでの現状についても言及する。

### II 中国多国籍企業の対EUアップヒル投資

#### I 中国多国籍企業のEUへのFDI

既述のように、伝統的多国籍企業論では中国のような発展途上国の企業がEUのような先進国に対してFDIを行うことは考えられなかった。

例えば、Vernon（1966）のPLC（Product Life Cycle）理論では、先進国企業は少しでも自国より技術進歩の段階が低い国があれば、その国に進出できると言っている。また、Hymer（1979）は、海外生産には国内では経験しない様々な困難が伴うので、そうした困難を克服するために当該企業は現地企業に勝る競争優位を持ち合わせる必要があると述べている。さらに、Kindleberger（1972）は、海外現地子会社の事業収益が国内本社の事業収益を上回るとともに、その現地子会社の事業収益が現地ライバル企業の事業収益を

上回るときに、その企業は海外進出の決断をすると述べている。

さらに、Dunning (1993) のOLI理論 (折衷理論) では、国際市場で競争優位を保つためには、企業固有の所有特殊の優位性 (Ownership-specific advantage) を所有し、また海外での立地特殊の優位性 (Location-specific advantage) も確保し、さらに市場取引費用の発生を抑えるために、内部化の優位性 (Internalization advantage) を所有するために海外子会社を設立すると述べている。

このように、Vernon以降の伝統的な多国籍企業論では発展途上国の先進国へのFDIを分析する理論的枠組みは存在しないのである。

ただ、Dunningの場合、UNCTADの“World Investment Report” (2006) の中で、発展途上国企業による多国籍化の動機や戦略として、①市場追及、②効率性追求、③資源追及、④創造性資産追及、⑤その他、を挙げている。特に注目されるのが、「創造性資産追及」であり、これは発展途上国企業が自社に企業特殊の優位性が存在することを必ずしも前提とせず、むしろ投資後に競争優位を獲得して行くという類型を構想していたと考えられる。

さて、中国多国籍企業の対EUへのFDIは、ハイアールがイタリアで家電工場を買収したり、TCLがドイツでテレビ工場を買収したり、吉利汽車がスウェーデンのVolvoを買収したことなどが報じられているが、中国企業のFDI、特にEUへのFDIはそれほど先進国企業に比べて歴史があるわけでもなく、中国企業のFDIに占めるEUのシェアは未だ高いわけではない。

にも拘わらず近年中国企業の対EUへのFDIが増加しているのはどのような理由からであろうか。

まず、中国の豊富な外貨準備高である。中国はわが国をはるかに上回る1兆ドル以上の外貨準備高を有している。さらに、中国企業の為替市場の動向として、いずれ人民元が大幅に切り上げられるとの観測の下、中国企業が為替リスクをヘッジするためにFDIを行っているとの見方もある。

中国企業がEU進出を考える際のもう一つの要因は、投資市場としてのEUの魅力である (立地優位性)。具体的には、発展可能性、先進技術へのアクセス、要素賦存量 (人材の豊富さ)、政府による政策、などである。

さらに、EU企業からみた事情もある。EU企業の経営が健全なものであっても、中国進出の足掛かりを得

るための戦略的観点から投資を受け入れるような場合である。中国食品大手の光明食品による英食品大手ウィータビックス・フードの株式60%取得 (2012) の例がある。また、Volvoも吉利汽車に進んで傘下入りしたわけではないが、中国市場開拓の好機とみていることは確かである。

中堅企業でも、中国進出の契機を得るために中国企業からの投資を受け入れる例もある。Knoerichによるドイツの工作機械企業5社へのヒアリング調査 (次ページの図表1) でも、ドイツ企業の資金調達欲求、中国への輸出の足掛かり、ローエンド市場への参入等が、被買収企業の売却目的になっている。

## 2 EUへのグリーンフィールド投資とM&A

### (1) 「中国企業のEUへのグリーンフィールド投資

中国企業のFDIは、従来は国有企業による途上国向け資源関連投資が中心であった。しかし、近年は国有企業より民間企業の投資の方が件数・金額ともに上回るようになった。さらに、途上国向けだけでなく先進国向けのアップヒル型直接投資も増加している。最近では、先進国の中でもEU向けが投資件数・金額ともに増加している。EU向けFDIにおいても対米FDIと同様にその目的は戦略的資産の獲得が中心である。

最近の中国自動車メーカーの対EU投資の実例をグリーンフィールド (GF) 投資とクロスボーダーM&Aの2つの投資形態に分けて示せば、P.77の図表2のようになる。

まず、グリーンフィールド投資から検討すると、2018年7月に寧徳時代新能源科技 (CATL) がドイツ・チューリンゲン州政府との間で締結されたバッテリー工場建設計画を発表している。新工場は面積70ヘクタール、年間生産能力14GWh規模であり、主にEUの自動車メーカーへのリチウムイオン電池の供給を目的としている。600人の新規雇用を見込んでいる。

翌々月には、奇瑞汽車が欧州子会社チェリー・ヨーロッパ傘下に開発設計センター (Chery Center) をフランクフルト郊外に開設すると発表した。このセンターは開発と設計、マーケティング・販売の3部門で構成され、奇瑞汽車がEU市場に投入を計画している電気自動車EXEEDの市場導入準備が最初の業務になる。

尚、これらに先立つ2017年3月には、比亞迪汽車 (BYD) がフランスで電気バス組み立て工場を開設する計画を発表した。工場の面積は3万2,000平方メートルで100人を雇用し、年間200台を生産予定であ

る。2018年前半に生産を開始する（ジェトロ、2018、2019）。

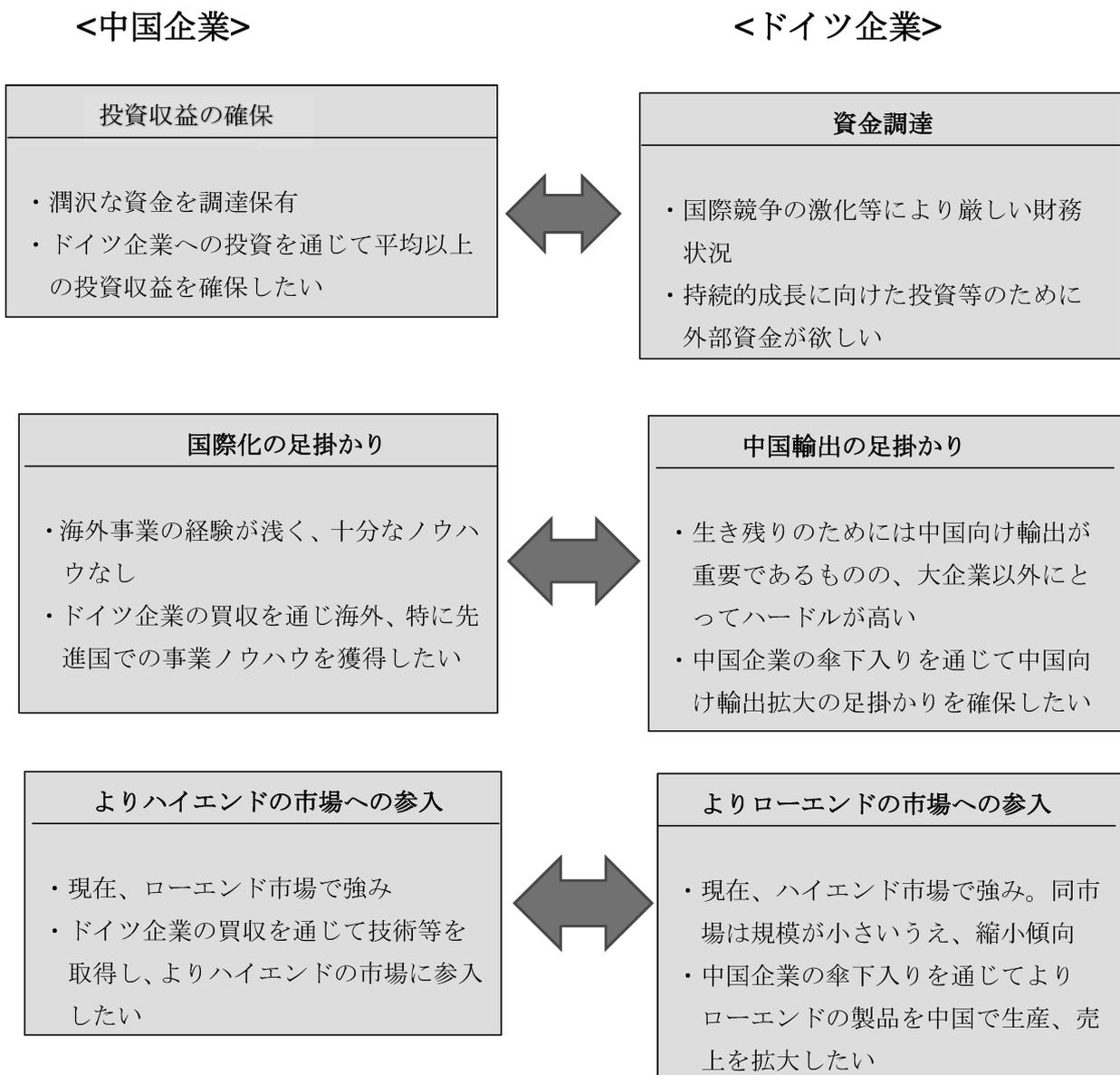
(2) 中国企業のEUへのM&A投資

まず、2010年にVolvoを買収した吉利汽車の会長である李書福氏は2018年にDaimlerの株式9.69%を取得

し、同社の筆頭株主になっている。

また、中国の投資会社、復星国際は、2018年6月、ドイツの生産システムのサプライヤーFFT（オーストリア子会社も含む）の買収を発表した。同社はこの買収により製造分野におけるプレゼンスを強化したい

図表1 中国企業によるドイツ中堅企業の買収目的とドイツ中堅企業による中国企業への売却目的



(出所) 岩崎薫理(2013)「拡大する中国の欧米向け直接投資」、日本総研 Research Report, No.2013-13

(原資料) Knoerich, Jan, “Gaining from the Global Ambitions of Emerging Economy Enterprise: An Analysis of the Decision to sell a German Firm to a Chinese Acquirer”, Journal of International Management, Volume 16, Issue 2, 2010

(注) 2004年~2006年にかけて中国企業に買収されたドイツの工作機械企業5社へのヒアリング調査結果

図表2 中国企業による最近の対EU自動車分野へのFDI（グリーンフィールド投資とクロスボーダーM&A）の例（独、仏、伊、英に限定）

国	発表日	中国企業	形態	内容	金額
独	2018年2月24日	吉利集団	M&A	吉利集団の李書福会長が Daimler の株式 9.69%を取得し、同社の筆頭株主に	非公開
独	2018年6月19日 2018年8月24日	復星国際	M&A	中国の投資会社、復星国際は、独の生産システムのサプライヤーFFT を買収すると発表。欧州委員会も許可	非公開
独	2018年7月9日	寧得時代新能源科技 (CATL)	GF	チューリングン州政府との間でバッテリー工場建設計画に関する協定を締結。リチウムイオン電池供給	2億4,000万ユーロ
独	2018年8月7日	渤海汽車系統	M&A	自動車部品メーカー、TRIMET Aluminum の自動車部品事業の株式 75%取得。ダイカスト部品を製造	非公開
独	2018年9月21日	奇瑞汽車	GF	開発設計センター (Chery Center) をフランクフルト近郊に開設予定。電気自動車の市場導入準備のため	非公開
独	2017年8月30日	立汎精密	M&A	部品製造大手ZF フリードリヒスハーフェンのコントロールシステム部門	10億ユーロ
独	2016年12月30日	美的集団	M&A	産業用ロボットの KUKA に2回の TOB を実施し、株式の 94.55%取得	44億ユーロ
仏	2017年3月23日	比亜迪汽車 (BYD)	GF	オー・ド・フランス地域圏に電気バス組立工場を開設する計画	1,000万ユーロ
伊	2016年6月13日	AGIC Invest	M&A	先端技術・ロボットを手掛けるジマテックを買収。ジマテックは国際化、特に中国を中心としたアジアへの進出強化を狙う	約1億ユーロ
英	2018年8月3日	遠景集団	M&A	日産は英国に所有するバッテリー事業・工場を再生可能エネルギー事業者であるエンビジョン・グループに譲渡する契約を締結	非公開

(注) M&A には、資本参加を含む。GF: Greenfield

(出所) 日本貿易振興機構「欧州における中国の『一帯一路』構想と同国の投資・プロジェクトの実像」(2018) 及び「欧州における『一帯一路』構想と中国の投資・プロジェクトの実像」(その2)(2019)から抜粋して筆者作成

考えである。

また、同年8月に渤海汽車系統は、ドイツ子会社を通じて、独自動車部品メーカーのTRIMET Aluminumの株式75%を取得した。同社は自動車用のダイカスト部品を製造するメーカーであり、ドイツ国内の2か所に工場を持つ。

これより先、2017年8月にドイツでは、立沢精密が自動車部品製造大手のZFフリードリヒスハーフェンのコントロールシステム部門を買収すると発表した。

さらに2016年12月には美的集団がドイツの産業ロボットメーカーKUKAに2回のTOBを実施後、株式の94.55%を取得している。

イタリアでは2016年6月に中国投資有限責任の出資するプライベート・エクイティ・ファンドAGIC Investが、先端技術・ロボットを手掛けるジマテックの買収を発表している。ジマテックは、先端技術・ロボット分野ではリーディング企業である。

英国では、2018年8月日産が所有するバッテリー生産工場をエンビジョングループ（遠景集団）に譲渡する契約を締結している。同契約には、日産自動車の子会社であるオートモーティブエナジーサプライ（AESC）や北米日産自動車製造会社が保有するサンダーランドのバッテリー生産事業などが含まれる（ジェトロ、2018、2019）。

以上、中国多国籍企業のEUへのアップヒル投資について、グリーンフィールド投資とM&Aに分けて検討してきた。EUへのアップヒル投資についても対米アップヒル投資と同様に、中国多国籍企業は進出先のEU諸国で関連特許、ブランド、人材と技術、市場（販売ネットワーク）などの戦略的資産（創造性資産）を獲得して、一旦それらを中国本社に移転後、自らの競争優位として体得し、活用している実態が明らかになった。つまり、対EUへのアップヒル投資でも「どんでん返し戦略」（逆スピルオーバー戦略）が実施されている点は同様であった<sup>注1</sup>）。

### 3 EUにおけるM&Aの失敗例と規制の強化

EUでの中国企業の直接投資が増加する中、一方では、直接投資が失敗に終わる事例も散見されるのである。不適格な市場見通し、不十分なデューデリジェンスによる買収対象企業の過大評価、あるいは適正価格を上回る金額での購入、買収後の経営統合の失敗等、いろいろな原因が挙げられる。

また、投資後の従業員の解雇、工場の中国への移転、買収親会社の倒産などの事態も派生している。

例えば、ドイツの場合でいえば、1997年、China First Pencil Companyがグリーンフィールド投資として地方政府の支援で工場を新設したが、数か月後に閉鎖している。また、2001年、D'Long International Strategic Investmentは経営破綻したドイツのHirschfelder Leinen and Textile GmbH（Hiltex繊維）を買収したが、経営再建できず再破綻している。

さらにドイツでは、TCL Internationalが、経営不振のSchneiderを買収したものの、経営再建できずに工場を閉鎖し、ハンガリーに移転している。また、D'Long International Strategic Investmentは、経営破綻したFairchild Dornier（航空機製造）の728Jet部門を買収したが、D'Long自体が2004年に経営破綻している。

さらに、最近ではEU各国やEUは中国企業の直接投資の規制強化に乗り出している。例えば、2016年2月に中国化工集団が430億ドルでスイスの農業化学・種子大手のシンジェンタ（Syngenta）に対する買収を発表し、中国市場最大規模のクロスボーダーM&Aと喧伝されたが、同年10月末には、EUが農業および関連化学製品分野の自由競争を損なう可能性があるとして、当該M&Aを却下することを発表している（BTMU経済週報、2016年12月7日）。

また、2018年8月2日、ドイツ政府は、金属や原発設備を手掛ける中国企業の煙台市台海集団（Yantai Taihai）によるドイツ精密機械メーカーLeifeld Metal Spinning（ライフェルト・メダル・スピニング）の買収を却下した。EUはこれまで域外企業によるFDIに対して原則として特別な規制を課してこなかったが、これはドイツ政府がEU域外企業からの買収に対して「安全保障を脅かすもの」として却下した最初のケースとなった（ジェトロ、2019）。

さらに、EU理事会は2019年3月に、EUとしては初めてとなる、FDIの審査（スクリーニング）に関する規則案を承認している。同規則は近くEU官報に掲載され、掲載後はEU規則として発効し、適用開始は発効日から18か月後になるという。

欧州のリーダーたちはさらに他の領域、すなわち軍民両用使用や基幹技術に対する輸出コントロール、データの機密保持、プライバシー規則、調達規則、競争政策の遵守などについても見直すための議論を行っているとのことである。

このようにEUでも中国企業のFDIに対して、アメリカの外国投資委員会（CFIUS）と同様、それを阻止するための組織や規則が強化されつつある。

Rhodium Groupによる速報では、2018年の中国企業の対EU海外直接投資は173億ユーロで減少を続けている。それは2017年の実績から40%減、2016年のピーク370億ユーロからは50%減である (Hanemann, T., Huotari, M., & Ktats A., 2019)。

欧州では英国、ドイツ、フランスが中国企業の投資を受け入れているビッグ3であるが、それらのシェアは2017年の71%から2018年には45%に低下し、スウェーデンとルクセンブルグへの投資が増加しトップ5になっている。

中国の投資はこれまで以上に広範なセクターに拡散している。2016年や2017年と比べ巨大投資は少ないがより幅広いセクターに拡がっている。輸送、公益事業、インフラ、不動産は減少し、金融サービス、健康やバイオ技術、消費財やサービス、自動車は最大の伸びを示している。

### Ⅲ 事例研究：吉利汽車のボルボ買収

本節では、はじめに吉利汽車がボルボ汽車を買収するに至った経緯について述べた後、この買収によって吉利汽車が獲得した戦略的資産はどのようなものであったか、さらにそうした資産は買収後どのように活用されているのかを検討する。

#### 1 吉利汽車のボルボ買収の経緯

吉利汽車は、創業者である李書福氏によって1986年に冷蔵庫の部品工場として設立されたが、89年には高級建材の開発と生産に着手した後、94年に浙江省台州でオートバイの生産を開始した (小林他, 2014)。

その後、李氏は、97年に自動車産業に本格参入し、浙江省臨海に第1工場、寧波に第2工場を建設し、「豪情」、「美日」など外資企業より安い値段を武器に販売を強化した。

2002年に同社は所有と経営の分離を行い、一族を全員経営管理層から退任させ、後釜には他の中国大手自動車メーカーから有能な人材をスカウトした。こうして05年には香港で株式上場し、07年にはそれまでの低価格路線を脱却し、高価値を有する高額な自動車を提供する路線に修正している。そのためには、技術レベルの向上、コピーではない自社開発できる能力が不可欠であった。

そのため2009年にはオーストラリアの自動変速機メーカーDrivetrain Systems International (DSI) を買収した。この年「帝豪」のブランドを発表している

(小林他, 2014)。

そして、2010年にスウェーデンのボルボ・カー (Volvo Cars) を18億ドルで買収した。これは中国国有企業の上海汽車による韓国の雙龍自動車 (サンヨン) 買収や南京汽車の英国MGローバー買収 (双方ともに失敗) を上回る中国自動車史上最大規模のクロスボーダーM&Aであった (胡, 2017)。これにより吉利汽車はABボルボの筆頭株主になった。

この買収は、当時リーマンショックで資金難に喘ぐフォードから買い取ったものである。当初、ボルボのような業界トップクラスの企業を買い取っても、吉利汽車のような発展途上の中国メーカーでは買収後の管理がうまくいかないだろうとの見方が多かった。しかし、吉利としてはボルボの自主性を尊重する形でこの買収を成立させたのである。

つけ加えれば、その後2017年にはマレーシアのプロトン自動車の49.9%の株式、英国Lotus (ロータス) 自動車の51%の株式をそれぞれ取得している。さらに、2019年には独Daimler (ダイムラー) のスマートへの出資 (50%) を決定している。尚、創業者の李氏は、これに先立ちDaimlerの筆頭株主になっている。

#### 2 戦略的資産の獲得とその活用

さて、この買収によって吉利が獲得した戦略的資産は、スウェーデンの他に、ベルギー、マレーシアにあるボルボの4組立工場、エンジンなどの4部品工場、スウェーデン、米国、スペインにある3つの新しいプラットフォーム、関連特許2450件などであった (胡, 2017)。

戦略的資産には有形的戦略資産と無形的戦略資産がある。一般的に、有形的戦略資産には物質的資産 (設計図、生産設備、生産指示書など) と財務的資産 (企業の債券、資金など) がある。これに対して、無形的戦略資産には、人材、所有権、制度、知識、ノウハウ、デザイン、学習能力、経験、および組織能力などを挙げることができる。(宛, 2017)

吉利汽車による買収では、このうち特に①ブランドの獲得、②人材と技術の獲得、③市場獲得、が特筆される戦略的資産と考えられる。

##### (1) ブランドの獲得

吉利汽車は、2009年には後進国のエントリー市場の獲得を目指して帝豪 (Emgrand)、全球鷹 (Gleagle)、上海英倫 (Englon) のブランドを使っていたが、14年にはこれら3つを1つに集約しGeelyブランドとした。そして10年に買収したVolvoのブランドを併せて

現在主要なブランドはGeelyとVolvoの2つに統一している。但し、この他にも、トップスポーツカーのLOTUSやミドルクラス用に開発されたLYNK&CO、エントリー市場向けのPROTON、合弁で製造しているEVブランドのKANDIとZDなどのブランドもある(胡, 2017)。

特にLYNK&COはVolvoと吉利が共同開発でモジュール化したCMA (Compact Modular Architecture) のメガプラットフォームを採用している。

このように現在、吉利は高級車モデルのボルボを含めミドルクラスのLYNK&CO、エントリークラスのGeelyとPROTON、というラインアップにスポーツカーと合弁の電気自動車を加え、主軸の中国事業のブランド戦略を強化している。

#### (2) 人材と技術の獲得

13年には両社のアライアンスによりスウェーデンに共有のR&Dセンターが開設され、エンジンや安全システムなどの分野で共同開発を進めている。そこでは、両社からのエンジニアに加え、世界中からスカウトされた優秀な人材が採用されている。同センターで開発された知的財産は両社の共有財産になる(小林他, 2014)。

ボルボ買収は典型的な戦略的M&Aであり、その狙いの一つは優れた技術を獲得することであった。2012年に両社は技術移転契約について合意し、13年には両社の技術資源を整合して、前述の吉利汽車欧州研究開発センター(CEVT)が設立されている。同センターでは、次世代中級車向けのSPA (Scalable Platform Architecture) と関連部品を開発する方針であり、迅速な技術のレベルアップを目指している。

さらに、17年には中国寧波に杭州湾研究開発センターも開設されることになって、同社は4つの研究開発センター(杭州、寧波、イエテボリー、コベントリー)と4つのデザインセンター(上海、バルセロナ、カリフォルニア、イエテボリー)の設置によるグローバルな多数の研究開発拠点とデザインセンターを有することになった(ジェットロ, 2018)。

#### (3) 市場獲得

吉利汽車はボルボの買収後次第に市場での相乗効果を発揮しつつある。中国は10年連続で世界最大の自動車市場となったが、買収前の2009年では、Volvoの中国市場シェアは2.41%、第10位であった。それが16年には3.1%、8位、17年上半期では市場シェアは7位に上昇している。

中国自動車市場でのシェア上位5社は、上汽、東

風、一気、長安、北気の順番でここ10年間ほとんど変動がないが、この戦略的M&Aが順調に進めば、近い将来、吉利汽車が上位グループの仲間入りをする事が予想される。

これと並行してVolvo車の中国での生産・販売台数が2009年の2.24%から2016年の9.09%に伸びている。Volvoは、吉利汽車への傘下入りを機に中国での生産・販売を強化し、20年までには中国での販売台数を20万台とする計画である(2010年実績は約3万台)。

## IV 結びに代えてー「一带一路」構想のEUでの中国多国籍企業の進展状況

中国多国籍企業のアップヒル型直截投資で米国でのそれと異なる点は、何と言っても中国政府の「一带一路」構想との中国多国籍企業の連携という点であろう。「一带一路」構想とは何かといえば「EU諸国を終着点と位置づけ、ルート上の国・地域との経済関係強化を目指す、中国政府が掲げる経済・社会イニシアティブ」と定義づけられよう(ジェットロ, 2018)。

従って、この「一带一路」構想の推進には、陸運・鉄道などを主軸とする「内陸運輸・交通網」と港湾・空港ネットワークなどを中心とする「海上・航空運輸」等が重要な機能を果たしていると理解される。さらに、これに続いて「第3のシルクロード」と呼ばれている情報通信技術の連携・相互交流を目指す「デジタル・シルクロード」も重視している(ジェットロ, 2019)。

まず、陸運分野、特に鉄道関連で注目される事例として、「ハンガリーのブタペストとセルビアのベオグラードを結ぶ高速鉄道網整備計画」がある。全長350キロで、完成すれば現在8時間を要している両都市間が3時間で結ばれる。同プロジェクトは、中国側は中鉄国際集団(CRIG)が中心となり、ハンガリー側はハンガリー国鉄(MAV)が実施主体として参加し、半ば「国家プロジェクト」として始動しているという。両国間では非営利法人(中匈鉄路非営利)が設立され、同法人がハンガリー側プロジェクトの実質的な発注者になる見込みである。

また、他の事例として、中国路橋工程(CRBC)がクロアチア道路公社から隣国ボスニア・ヘルツェゴビナを間に挟み、クロアチア本土と飛び地を形成するドブロブニク周辺地域を結ぶペリエシャツ橋(全長2,400メートル)を受注している。

さらに、鉄道関連では、世界最大の鉄道車両メー

カーの中国中車（CRRC）がブルガリア政府に対して、債務を抱えるブルガリア国鉄（BDZ）への資本参加を表明したとされる。中国中車は1億3,000万ユーロ相当の債務を肩代わりし、1億7,000万ユーロ相当の車輛調達にも協力する意向だという（ジェットロ、2018）。

海運・港湾関連では、中国遠洋海運集団（コスコ）によるギリシャ・ピレウス港のターミナル運営事業の買収がある。ピレウス港では、リーマンショックによる欧州経済の停滞により、2008年にはコンテナ貨物の年間取扱量が激減していた。コスコは同港の第2および第3ターミナルの租借権を取得し、完全子会社としてターミナル運営企業（PCT）を設立し、直接経営に乗り出した。その結果、2016年までにコンテナ貨物取扱量が急拡大し、欧州第8位のコンテナ貨物取扱港に成長している。

また、コスコは2017年にはスペインのバレンシア港やビルバオ港でコンテナ・ターミナルを運営するノアトゥム（本社はスペイン・バレンシア）の株式51%を買収することを公表している。

次に、航空運輸では、例えば、中国東方航空は、エールフランス-KLMがバージンアトランティック航空の31%を株式買収した中から10%の株式譲渡を受け、デルタ航空と共に合計7億5,100万ユーロを出資している。

また、中国企業が欧州の空港施設運営に乗り出す事例として、スロバニア社会基盤相は2017年に同国東部のマリボル空港の経営権を中国系資本傘下のSHSアビエーション（本社オランダ）に供与する契約に調印したことを発表している。

これより先、SHSアビエーションは2016年にマリボル空港の運営事業者アエロドロム・マリボルを700万ユーロで買収していたが、経営権はスロバニア政府が保留していた。マリボル空港におけるカーゴ貨物の需要は今後5年間で大幅に伸びる見通しであり、SHSアビエーションは空港改修・拡張のためにさらに投資を増強する計画だという。

また、こうした中国系資本による空港施設運営は中国の建設事業者に対する商機にも繋がりは始めている。

この他、EU加盟候補国のアルバニアでも、金融・エネルギー・建設事業を手掛ける中国光大集団（エバーブライト）傘下の中国光大控股（CEL）が2016年にティラナ空港の運営事業者TIAを買収し、100%株式を保有している。

次に、情報通信分野では、EUの通信機器産業に

おける中国の存在感が高まりつつある。第4世代移動体通信システム（4G）の普及以降、華為技術（HUAWEI）や中興通信（ZTE）の存在感は顕著である。

華為技術は2018年ドイツテレコム、米国のインテルと共に世界初となる商用ベースでの新たな無線技術を活用した5G相互運用性開発試験（IODT）の共同実施に成功したと発表している。

さらに、同社は2018年にアルティス・グループ（オランダに本社を置く通信サービス事業者）傘下のアルティス・ポルトガル（旧ポルトガル・テレコム）とポルトガルでの5Gネットワーク構築のための戦略的提携に関する覚書を締結している（ジェットロ、2019）。

ZTEについては、低価格と柔軟なシステム設計を打ち出してEU市場への参入を強めている。例えば、同社はルーマニアのポスト・テレコムとの協業協定締結（調印2003年）をはじめ、東欧圏での通信サービス事業者との協業体制を進めていたが、2005年にはトルコからポルトガルに至る10か国を横断して単独の展示会「テクノロジー・ロードショー」を開催し、当時のフランステレコム（現オレンジ）からも「グローバル供給事業者」として初めて認定された（ジェットロ、2018）。

その後、ZTEはドイツのヘッセン州の3都市とスマートシティ開発計画に関する協力で合意している。

スペインでは通信大手テレフォニカと協力して5G通信の実証実験フェイズ1を完了している。また、同社は、イタリアでもモバイル通信最大手のウインド3および光ファイバー・ネットワーク卸売事業者Open Fiberと、非商用5Gネットワークの構築で提携している。さらに、ベルギーでも同社は、ケーブルブロードバンド事業者テレネット（Telenet）と5GおよびIoTに関する戦略提携を締結している。

ジェットロ報告書によれば、こうしたEUにおける中国「一帯一路」構想の展開や中国多国籍企業主導の投資・プロジェクトについては有識者の間でも脅威論と楽観論が交差するのが実態である（ジェットロ、2018）。

一般的に西欧を中心とした中国多国籍企業による「先端技術企業の買収」を契機に中国脅威論が強まり、EU域外企業によるEU企業の買収に対して審査強化の動きが強まっている。

また、中・東欧では、中国多国籍企業による投資や買収について「想定していたほどの大型投資が少ない」、「現地雇用拡大への貢献は限定的」といった声も

聞かれ、「中国落胆論」が拡大しつつある（ジェットロ、2018）。

さらに、EUから緊縮財政を要請されているギリシャや南東欧では、EUからの支援が望めない中、中国の資本力に対する期待が依然として強く、長期的なプロジェクトでは現地企業の生産性向上や収益性改善など一定の成果を上げていることが示されている（ジェットロ、2018）。

注1 「どんでん返し戦略」については、中村（2019b）を参照。

#### <参考文献>

岩崎薫里（2013）「拡大する中国の欧米向け直接投資」日本総研Research Report, No. 2013-13, 2013年12月26日

宛 志佳（2018）「中国改革開放40年の達成と今後の課題について」立正大学経済学季報第68巻第2・3号

宛 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

胡 雪宝（2017）「吉利汽車のボルボ買収からみた中国自動車企業の海外経営資源利用戦略」『国際学研究』桜美林大学大学院, 第8号

小林美月・新宅純二郎・朴 英元・藤本隆宏（2014）「賃金高騰に直面した中国製造業の変貌」『赤門マネジメント・レビュー』, 13巻6号

チャールズ・P.キンドルバーガー（小沼敏監訳）（1972）『国際化経済の論理』ペリかん社

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

中村久人（2019a）「中国企業の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』日本マネジメント学会Vol.22 No. 2.

中村久人（2019b）「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－」『環太平洋大学紀要』No. 14.

日本貿易振興機構（2019）「欧州における『一帯一路』構想と中国の投資・プロジェクトの実像」（その2）ジェットロ・ブリュッセル 事務所, 海外調査部 欧州ロシアCIS課, 2019年3月

日本貿易振興機構（2018）「欧州における中国の『一

帯一路』構想と同国の投資・プロジェクトの実像」ジェットロ・ブリュッセル 事務所, 海外調査部 欧州ロシアCIS課, 2018年3月

BTMU (China) 経済週報 (2016), Bank of Tokyo Mitsubishi UFJ (China) 経済週報, 第328期, (12月7日)

Dunning, John H. (1993), *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison-Wesley

Thilo Hanemann, Mikko Huotari and Agatha Ktats (2019) A report by Rhodium Group and the Mercator Institute for China Studies, <https://www.merics.org/en/papers-on-china/chinese-fdi-in-europe-2018> (2019/08/26確認)

Vernon, Raymond (1966), *International Investment and International Trade*, *Quarterly Journal of Economics*