



Economic Views

Emerging Multinationals

The rise of new multinational companies from emerging economies

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

本資料は、2010年4月発行の調査レポート“Emerging Multinationals: The rise of new multinational companies from emerging economies”を翻訳したものです。

要旨

新興経済国の企業は、母国内で激しい競争にさらされており、人材の確保や海外市場における需要に対応するために海外進出を加速している。

こうした新たな多国籍企業は今後も目立って増加すると予想され、先進国においてはインフラ関連企業やサービス業を行う企業に多くのチャンスをもたらすことになろう。中には、情報通信やテレコムといった高いレベルのサポートを世界中で求めることにより、国際的に経済を牽引する企業も出てくるだろう。

本調査では計量経済的分析手法を用いて、15の新興経済国の代表的なサンプルから、今後15年間で新たに台頭してくる「新多国籍企業」の企業数を予測している。「新多国籍企業」とは、海外に初めて物理的な拠点を設置した企業と定義している。分析対象国は、アルゼンチン、ブラジル、チリ、中国、ハンガリー、インド、マレーシア、メキシコ、ポーランド、ルーマニア、ロシア、シンガポール、韓国、ウクライナ、ベトナムである。

本調査の予測により、以下の3点の結論が導かれた。

1. インドは、新興経済諸国の中で最大の新多国籍企業輩出国とみなされている中国を凌ぎ、最も多く新多国籍企業を輩出すると見込まれる。
2. 南米諸国（アルゼンチン、ブラジル、チリ、メキシコ）が輩出する新多国籍企業は比較的少ないと予想される。
3. 輸出志向の東南アジア2カ国（マレーシア、シンガポール）、産油国のロシア、および新たに工業化が進展している韓国は、新多国籍企業を多く輩出するであろう。

また、本調査は業種や進出国に関する新多国籍企業の行動変化についても考察している。将来、以下の2点が起こると予想される。

- 新興国から他の新興国への域内投資から、先進国へ直接進出を行う新多国籍企業の割合が増加する。
- 新多国籍企業の業種は、天然資源開発の分野は減り、サービス業や高付加価値の製造業が増加する。

1. はじめに

この15年でグローバリゼーションに拍車がかかっている。比較的好景気だった時期には、世界のGDPに占める輸出割合は1994年の20%弱から2008年には32%を超えるまでに膨らんだ。世界的な不況により、2009年は貿易の落ち込みが見られたものの、ここ数カ月で回復しつつある。

こうした状況は世界経済が相互に関連していることを表している。欧米金融市場の危機は世界的な不況をもたらし、2009年の世界のGDPは1%超も落ち込んだ¹。主要新興経済国のいくつかは急速な景気後退に苦しんだ国がある一方で、インドや中国のように力強い成長を維持した国もあった。

世界経済は単なる貿易の拡大に止まらず、グローバリゼーションをより深化させている。この15年で企業による対外直接投資(Foreign Direct Investment: FDI)が急増しているが、新興経済国での増加は著しく、この現象が本調査の核となっている。多くの企業が海外に拠点を設置し、海外市場で直接競争をしているのは、グローバリゼーションの深化の表れといえる。また、貿易障壁や関税の軽減、ICT(情報通信技術)革命などにより以前よりグローバル化がしやすくなっている²。

今日、多くの新興経済国企業が世界市場に進出している。世界の主要企業の年間収益ランキングを示すFortune Global 500にランクインしたブラジル、ロシア、インド、中国(BRICs)企業はこの5年で27社から58社へと倍以上に増加した。総合順位で最上位につけたのは中国の石油大手Sinopecで、同社は2003年の31位から2009年に9位へと浮上している。

新興経済国では、世界的に多国籍企業と認知されている企業に加え、「新多国籍企業」もここ5年で確実に増加している。本調査では、「新多国籍企業」を海外に物理的な拠点を設置した企業と定義する³。世界市場での競争激化、資本制限や貿易障壁が軽減される中で、海外に進出する新興経済国企業は増加している。

新興経済国からの新多国籍企業の台頭は、テレコムや情報通信といったB to Bサービスを行う企業に多くのチャンスをもたらすだろう。新多国籍企業が世界中に事務所や工場を設立することで、進出先でのサービスやインフラに対する需要が大幅に拡大すると予想される。

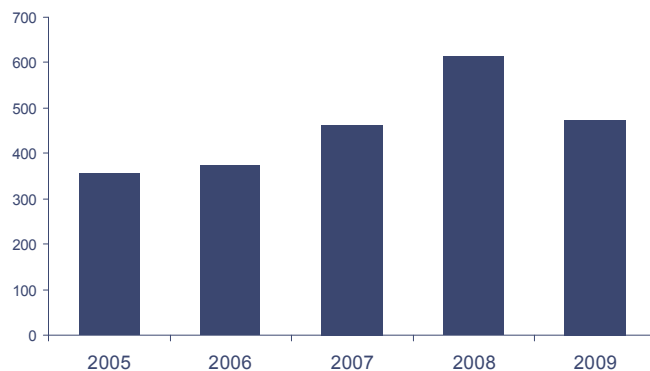
「2. 新興経済国からの新多国籍企業の台頭」では、過去5年で台頭した新多国籍企業の企業数を推定し、「3. 将来予測」では、計量経済分析手法により、今後15年で台頭する新多国籍企業の企業数を予測する。その後、業種や進出地域といった観点から、新多国籍企業の特徴について分析する。

2. 新興経済国からの新多国籍企業の台頭

本調査では15カ国の新興経済国の多国籍企業について分析を行っている。15カ国とはアルゼンチン、ブラジル、チリ、中国、ハンガリー、インド、マレーシア、メキシコ、ポーランド、ルーマニア、ロシア、シンガポール、韓国、ウクライナ、ベトナムである。新興経済国の代表的なサンプルとして、地域が分散しており、また経済発展の規模や段階が異なっている国を抽出した。

図1に示すとおり、世界不況以前、15カ国における新多国籍企業の総数は大幅に増加した。2005年に台頭した新多国籍企業は352社だったが、2008年には613社にまで増加した。世界不況下にあった2009年には470社に落ち込んだ。

【図1 新興15カ国における新多国籍企業数】



出典: フィナンシャルタイムズFDI Intelligenceをベースに作成

¹購買力平価(Purchasing Power Parity: PPP)レートによる世界のGDP

²Goldstein and Pusteria 2008参照

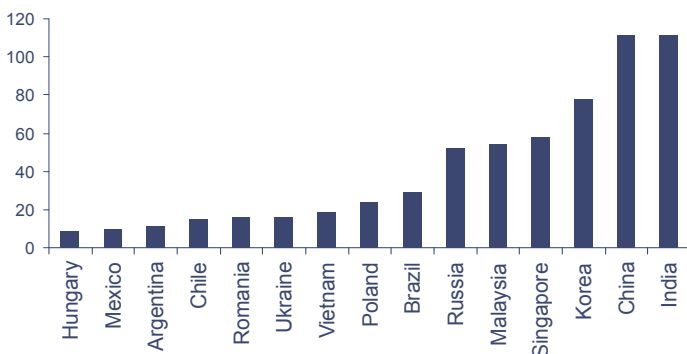
³新多国籍企業数の推計方法に関する別添を参照

15カ国の中で、2005年から2009年にかけて最も多くの新多国籍企業を輩出したのは中国であり、新多国籍企業数は、2005年の54社から2009年には141社にまで増加した⁴。これは中国が世界全体の経済成長に占める割合が9.5%から12.1%に伸びており、この経済成長と好調を極める輸出を背景にもたらされた結果である。

新興市場からの新多国籍企業の総数は、2009年に大幅に落ち込んだが、中国、メキシコ、ハンガリーの3カ国では、2008年よりも多くの多国籍企業を輩出した。前述のとおり、中国の多国籍企業の増加は比較的好調だった経済活動によるが、メキシコ、ハンガリーは事情が異なる。両国は2009年に深刻な不況に直面した。

図2は2008年の国別新多国籍企業数を示しているが、国によりかなりバラつきがあることがわかる。2008年のデータを用いたのは、2009年データを用いるよりも特徴をよく表しているからである。

【図2 2008年 国別新多国籍企業数】



出典：フィナンシャルタイムズFDI Intelligenceをベースに作成

図2から分かるとおり、国により企業数が大きく異なる。15カ国全体で最少だったハンガリーはわずか9社であるが、中国、インドは111社ずつで大半を占めている。

図2の順位は、規模に関連している。中国、インド、韓国といった経済規模の大きい国は、多くの新多国籍企業を輩出している。また、貿易の自由度も重要である。シンガポール、マレーシアはブラジル、ロシアより経済規模がはるかに小さいが、新多国籍企業数ではブラジル、ロシアを上回っている。たとえば、ブラジルのGDPはマレーシアの7倍だが、新多国籍企業数では25社少ない。

3. 将来予測

計量経済分析手法を用いて、国や年代により新多国籍企業数に違いが生じる原因の特定およびその測定を試みた。市場規模(実質GDPで測定)、投資集約度(投資GDP率で測定)、貿易の自由化(輸出GDP率で測定)を含んだモデルが、最も予測性が高く、このモデルを用い15カ国の新興国のサンプルにおける新多国籍企業数の将来予測を行った。

前述のとおり、新多国籍企業の総数は2009年に激減した。私どもの予測では、企業数はゆっくりとしか回復せず、2008年のピーク時のレベルを超えるのは2015年になる。しかし、2024年までには、サンプルとなった新興経済国から年間に輩出される新多国籍企業数は、2008年と比べて40%増加することが見込まれる。

また中国、インドが占める割合は依然高く、今後15年で台頭してくる新多国籍企業の総数の42%を両国が占める。中国は2009年において最大の新多国籍企業の輩出国であったが、2018年にはインドが中国を抜くと予想される。2024年にはインドは中国よりも20%多く新多国籍企業を輩出するだろう。同期間の年間GDP成長率は両国平均で7.5%を超え、他の13カ国を圧倒している。中国の成長率はインドよりも若干高くなると予測される。経済成長が遅いにもかかわらず、インドが中国を抜くとした理由は、新多国籍企業を生む要因と考えられる投資集約度と貿易の自由度が比較的進むと考えられるからである。中国の投資集約度は長期的には持続せず、増大する国内需要により貿易の自由度も抑えられると予測される。

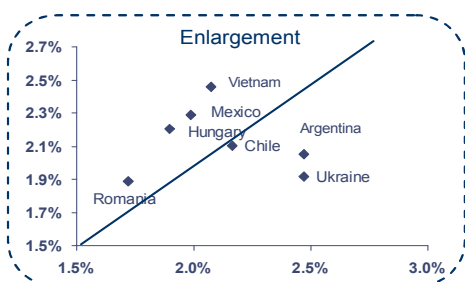
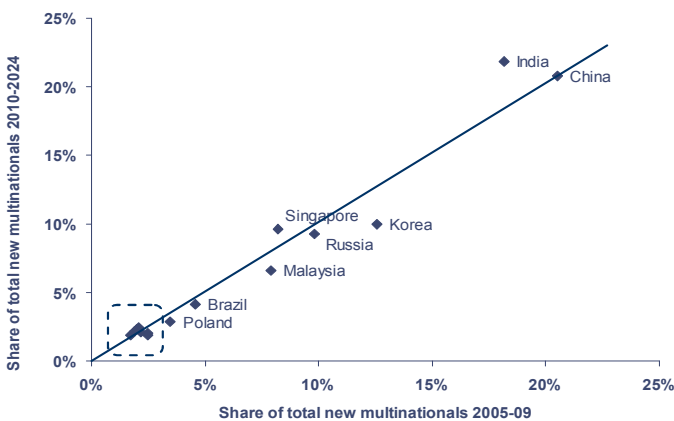
地域別に見ていくと、まずアジアでは、韓国とシンガポールが対照的で興味深い。両国は比較的発展しており、世界経済との一体化を図ることにより、急速な成長を遂げた。シンガポールは2005年から2009年の基準年間、および予測期間においても新多国籍企業数の増加が見込まれている。これは基準期間の後半に大きく進んだ市場の解放によるものである。予測期間においても自由化が進むと考えられ、基準期間におけるシンガポールの潜在経済力が過小評価されているとも言える。一方、韓国経済は対照的に自由化がほとんど進まないと考えられ、また他のサンプル国よりも発展していたため、1990年代が投資のピークであった。大きな変動が予想される国は、ベトナムである。新多国籍企業の増加率ではインドに続いて第2位である。しかし、予測期間における新多国籍企業総数に占める割合は2.5%に過ぎない。ベトナムの新多国籍企業数の増加は強い経済成長と自由度、投資集約度の増大によるものである。マレーシアは、2009年の新多国籍企業集の急激な落ち込みから回復するまでに時間がかかると見られ、アジアにおける相対的なポジションは低下している。

⁴PPレポートによる

ロシアとウクライナは15カ国の中で最も厳しい経済状況にあったが、新多国籍企業数の観点から見ると違った結果となる。ロシアの重要度は若干低下しているものの、予測期間における多国籍企業数は第5位である。これはGDPの強い回復力と投資拡大予測によるものである。一方、ウクライナのGDPの回復力は弱く、基準期間および予測期間における新多国籍企業の総数に占めるウクライナ企業の割合は低下すると予想される。ルーマニアとハンガリーは、予測期間において貿易の自由度および投資集約度が増大すると考えられ、新多国籍企業数が増加するが、経済規模によりその絶対数は抑えられる。

図3は新多国籍企業の総数に占める各国の割合を基準期間(2005年-2009年)と予測期間(2010年-2024年)で比較したものである。45度線上にある国は基準期間と予測期間でシェアが変わらない国であり、45度線よりも上にある国は基準期間よりもシェアが増える国、下にある国はシェアが減る国を表している。

【図3 新多国籍企業総数におけるシェア割合-基準期間(2005年-2009年)と予測期間(2010年-2024年)の比較】



出典: フィナンシャルタイムズFDI Intelligenceをベースに作成

この図から、15カ国を3つに分けることができる。まず、インド、中国という最大の多国籍企業輩出国である。第2グループは韓国、マレーシア、ロシア、シンガポールであり、予測期間におけるシェアが合わせて36%になるため見過ごせない。最後は基準期間、予測期間を通じて、シェアが5%以下の南米4カ国である。

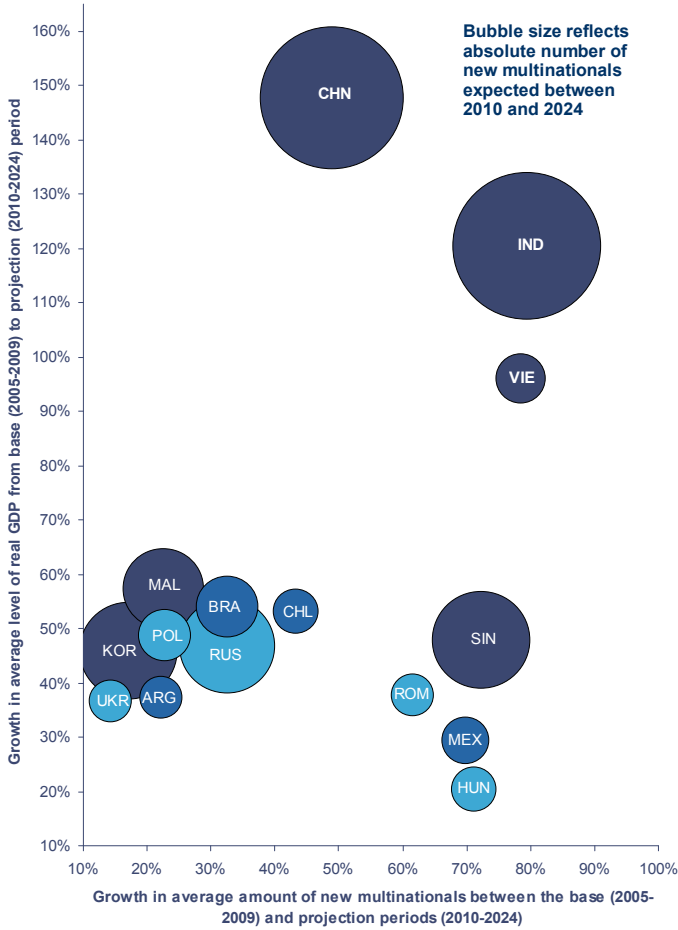
この図から多国籍企業輩出数が多い国、少ない国も見取れる。多国籍企業を多く輩出しているのは、インド、ベトナム、シンガポールであり、逆に大きく減らしているのは韓国、ウクライナである。

ブラジル、およびその他のラテンアメリカの主要新興経済国の多国籍企業数は、基準期間、予測期間を通じて、比較的少ない。ラテンアメリカの場合、経済規模と多国籍企業数が見合っていないようである。今回の予測では多国籍企業の規模は考慮していないが、南米では大企業だけが対外に進出をしている。ラテンアメリカの国々が、メキシコのセメント会社Cemexのように世界市場で競争できる巨大な多国籍企業を今後も多く輩出するかどうかについて、今回の分析で確証を得ることはできなかった。ただ、多国籍企業数でアジアの新興経済国に勝ることがないのは確かである。

また、経済成長予測と予想多国籍企業数をグラフ化することで、さらに深い考察が可能となる。図4は、時系列データと予測値を考慮し、基準期間、予測期間におけるGDPおよび新多国籍企業数の平均値を入力したものである。基準期間および予測期間におけるGDPの平均値をY軸に、新多国籍企業数の平均値をX軸に取っており⁵、各円は予測期間における新多国籍企業の総数を表している。

⁵ 100%とは予測期間において平均値が2倍になることを意味する。

【図4 GDP、および新多国籍企業数の予測成長率】



出典：フィナンシャルタイムズFDI Intelligenceをベースに作成

この図から2つの変数には明らかな関連がなく、予想される新多国籍企業数の増加率は、GDP成長率よりも影響を与える要因があることがわかる。新多国籍企業数の成長率が最も高いのはインドである。インドの円は最大であり、絶対数においても新多国籍企業が最多であることがわかる。

基準期間、予測期間を通じたメキシコの新多国籍企業数の増加は意外であった。メキシコの2005年から2006年の新多国籍企業数がかなり少なかったため、基準期間における新多国籍企業数の平均値が低くなった。この結果、基準期間と予測期間における成長率が比較的高くなった。

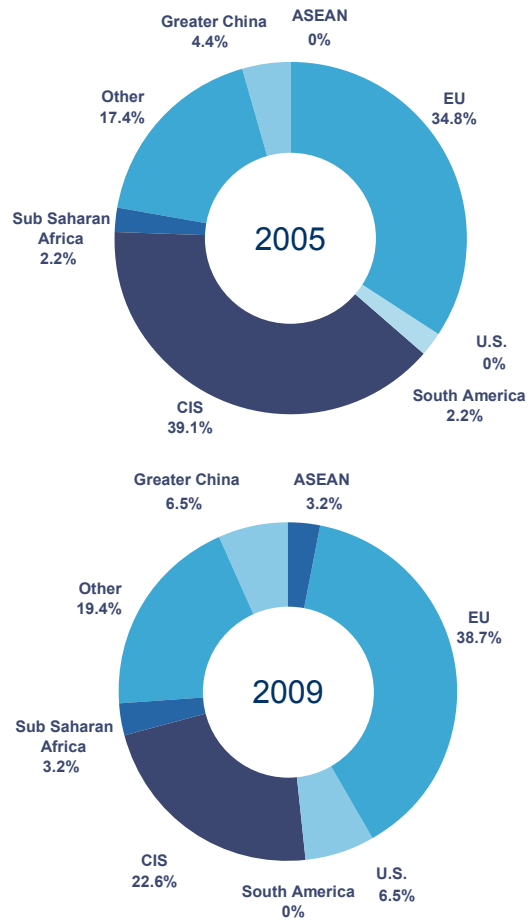
4. 変化する新多国籍企業は時間の経過により変化する

多国籍企業がどの国に事業を拡大し、どの業種に集中をするかは、時代とともに変わっている。このセクションでは、2005年と2009年におけるロシアと中国の多国籍企業を例に挙げ、この傾向を分析する。

この期間の初頭では、ほぼ20%のFDIが新興経済地域から新興経済地域へと流れ込んでいる。域内投資は新多国籍企業がFDIを始めるにあたり、一般的な出発点とされている。この近隣の新興経済地域へと投資する傾向は、新多国籍企業が最初の投資国とする傾向と一致している。

しかし、新多国籍企業は徐々に先進市場に進出していく傾向にある。以下の図5では、ロシアからの新多国籍企業が最初の海外拠点を立ち上げた地域を示している。この短い期間中、活動拠点の設立地を近隣の独立国家共同体(CIS)から、比較的富裕国であるEUや米国にシフトしてきている。

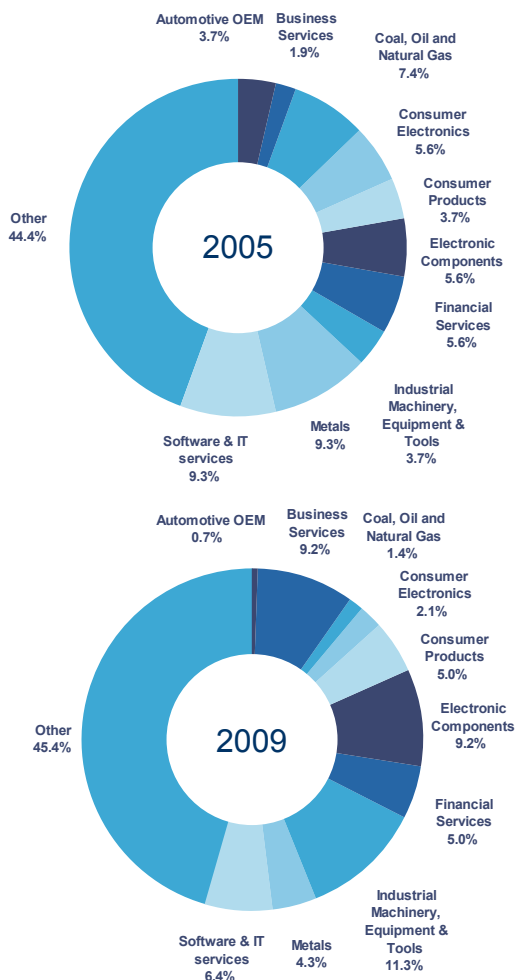
【図5 ロシア新多国籍企業の投資先】



ロシアに見られるこの投資対象国の変化は、時代とともに新多国籍企業の動機の変化を表しているとも言える。EUや米国経済に注意を向けられる中で、ロシアの多国籍企業はより市場を開拓する傾向にあると言えよう。これは海外に拠点を立ち上げることが、既存の海外市場の需要によりよく応じることと、自社製品の潜在的な顧客を増やす目的での国外に拠点を設立することを含んでいる。

このデータからわかる2番目の傾向は、新多国籍企業の業種が、資源開発産業からサービス業や付加価値の高い製造業分野へと変わっているということである。この結果は時代とともに新多国籍企業の動機が変化していることを示しているが、その国内経済の構成が変化していることも反映している。下記の図6では、新たな中国の新多国籍企業が行っている産業分野の変化を示している。

【図6 中国新多国籍企業の業種分類】



2009年において石炭・石油・天然ガスや金属業に従事する新多国籍企業が大幅に減少している一方で、サービス業、電子部品、工業用機械・設備の分野に集中する新多国籍企業の割合が急増している。

これらの傾向は、今後も続くものと予測される。今後15年間で、より多くの新多国籍企業が新興経済地域からダイレクトに先進国へ進出していくだろう。これらの企業は、サービス業や付加価値の高い製造業分野で、新たな市場開拓をより一層していくものと見られる。

5. 結論

今後15年間で、新興経済国の新多国籍企業の数は増えていくものと予想される。景気後退後の世界経済において新興経済国から台頭する企業は、重要な役割を果たしていくであろう。新興経済諸国からの企業は、グローバル市場の熾烈な競争に合わせていかなければならず、かつてないほどその多くの企業が、思い切った海外進出をしてきた。この傾向は増大することが見込まれ、また今後15年間のうちに、新興経済国からの大規模な新多国籍企業の台頭が予想される。

本調査では、新興市場における新多国籍企業の状況が今後15年間でどのように変化していくかを予測するため、計量経済分析法を利用した。サンプルとした国々について、私どもの予測から導かれる3つの重要な結論は次のとおりである。

- インドは2018年以降、中国に代わって新興経済諸国のなかで、新多国籍企業の最大の輩出国となる。
- サンプルとした南アメリカの国々が輩出する新多国籍企業は比較的小さな規模になる。
- マレーシア、ロシア、シンガポールおよび韓国もまた、世界経済に対し多くの新多国籍企業を輩出する。

企業が最初に海外の拠点を設置するパターンは、今後も継続して変化していくことが予想される。それゆえ投資先が、近隣の新興経済諸国に向かうのではなく、先進国にシフトしていく様子を目の当たりにすることになると予想する。また、これらの新多国籍企業は、天然資源開発の分野ではなく、より付加価値の高いサービス業や製造業の分野での活動を増やしていくこと見込まれる。

これらの企業は、必要となる情報通信やテレコムをサポート等、世界中でサービスを求めることになり、特にインフラやサービス業の分野において、投資先国でB to Bサービスを行う企業に対して多くの機会を提供することになる。

付記:計量経済分析方法

このセクションでは、サンプルとなる新興経済国において、新多国籍企業の数予測のために開発した手法の概略を紹介する。

過去5年間に於いて、FT FDI Intelligence Databaseからのデータを、サンプルとなる各国から輩出される新多国籍企業の数予測のために使用し、海外に最初にグリーンフィールド投資を行う企業を「新多国籍企業」と分類した。グリーンフィールド投資の定義は、親会社が海外に物理的な拠点を設置した時を指す。これには土地の賃貸、建物の購入、ゼロからの拠点設立がある。これには、既存の海外企業に出資する等のポートフォリオへの投資は含まれない。母国市場を超えて初めて投資する新たな多国籍企業だけを把握するため、同じ企業による再投資は除いている。

新興経済国からの多国籍企業についての専門文献を参照したことにより、企業が海外展開する要因を解明することに役立った。参照したいくつかの参考文献は、後記のとおりである。これらの参考文献には計量経済分析法についての記述はないが、新興経済地域からの新たな多国籍企業の数に影響を与える、さまざまな範囲の変数が含まれていた。経済規模、発展の度合い、規制や競争条件、天然資源の豊富さ、貿易自由化のレベル、受入国からの距離、首都統制力、政府の政策、受入国との文化的・民族的つながりなどである。

計量経済分析の一環として検証した変数には、母国と潜在的な投資対象国の両国における経済規模(実質GDPで測定)、発展の度合い(輸出のGFP率として測定)、貿易自由度(輸出DGPで測定)、投資集約度(投資のGDP率として計測される)、為替相場の変動、経済成長(実質GDPの伸びで測定)を含めた。また、国内法人セクターの強さを測定する目的で、特許申請数、国内証券取引所における企業数という、2つの変数を検証した。

利用した計量経済分析方法には、国ごと、そして時系列観測値の両方の調査を可能にするため、無作為な効果のパネル・データ・モデルを利用したが、変数には、新多国籍企業数を最も確実なものとすると思われる最終的な変数を含めた。それは、母国での経済規模、投資集約度、貿易の自由化である。

「The macro-economic forecasts」は、PwC Macro Consultingによって開発された新たな多国籍企業数を予測するものである。

参考文献

- Country-of-origin determinants of foreign direct investment in an emerging market: the case of Mexico, 2001. Douglas E. Thomas and Robert Grosse.
- Developing country multinationals: South-South Investment comes of age, 2006. Dilek Aykut and Andrea Goldstein(OECD)
- Emerging Economies' Multinationals: General Features and Specificities of the Brazilian and Chinese Cases, 2008. Andrea Goldstein and Fazia Pusterla.
- Emerging TNCs: trends, patterns and determinants of outward FDI by Indian enterprises, 2006. Nagesh Kumar.
- Old wine in new bottles: A comparison of emerging market TNCs today and developed country TNCs thirty years ago, 2008. JH Dunning, C Kim and D Park.
- Southern multinationals: A growing phenomenon, 2005. Joseph Battat and Dilek Aykut (World Bank)
- The American model of the multinational firm and the "new" multinationals from emerging economies, 2009. Mauro F. Guillen and Esteban Garcia-Canal.

より詳細な情報は、下記のPricewaterhouseCoopers LLP Macro Consulting チームにお尋ね下さい。

| | | | |
|------------------------|--------------------------|----------------------|--|
| Yael Selfin | Head of Macro Consulting | +44 (0)20 7804 7630 | yael.selfin@uk.pwc.com |
| Mal Božić | | +44 (0)20 7804 4089 | mal.bozic@uk.pwc.com |
| William Zimmern | | +44 (0) 207 212 2790 | william.zimmern@uk.pwc.com |
| Richard Snook | | +44 (0)20 7212 1195 | richard.snook@uk.pwc.com |
| Jas Ellis | | +44 (0) 20 7213 3966 | jas.a.ellis@uk.pwc.com |
| David Hope | | +44 (0) 20 7804 8917 | david.hope@uk.pwc.com |

This report has been prepared for general guidance on matters of interest only, and does not constitute professional advice. You should not act upon the information contained in this report without obtaining specific professional advice. No representation or warranty (express or implied) is given as to the accuracy or completeness of the information contained in this report, and, to the extent permitted by law, PricewaterhouseCoopers does not accept or assume any liability, responsibility or duty of care for any consequences of you or anyone else acting, or refraining to act, in reliance on the information contained in this report or for any decision based on it. This report (and any extract from it) must not be copied, redistributed or placed on any website, without PricewaterhouseCoopers' prior written consent.

© 2010 PricewaterhouseCoopers. All rights reserved.

"PricewaterhouseCoopers" and "PwC" refer to the network of member firms of PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL). Each member firm is a separate legal entity and does not act as agent of PwCIL or any other member firm. PwCIL does not provide any services to clients. PwCIL is not responsible or liable for the acts or omissions of any of its member firms nor can it control the exercise of their professional judgment or bind them in any way. No member firm is responsible or liable for the acts or omissions of any other member firm nor can it control the exercise of another member firm's professional judgment or bind another member firm or PwCIL in any way.