

# 10 Minutes

アフリカ投資について

pwc

September 2011

## 新興するアフリカで成功 するための仮定の見直し および戦略の再考

### ハイライト

アフリカでは、資産としての天然資源の獲得が今もなお追求されているが、今日の外国人投資家はますますインフラ部門や消費者部門に魅力を感じつつある。

アフリカにとって古くからのビジネスパートナーであるアメリカおよびヨーロッパは、新たなチャンスを迅速にものにしてきた新興市場の投資家との間の熾烈な競争に直面している。

より多くの潜在的なパートナーの出現により、アフリカの人々や政策立案者の期待は高まっている。

経済成長が続くアフリカでは、このような発展により、グローバルな投資家がアフリカのステークホルダーと有益な提携を結ぶ機会を獲得している。

多くのグローバルな投資家にとってアフリカは、もはや戦争・飢饉・貧困を想像させるものではなく、むしろ好機と成長を約束してくれる場所となっている。

世界で最も急成長している経済圏には、アフリカ大陸をその本拠地としているところもあり、対外直接投資に関して言えば、アフリカ大陸は新興経済国の中でも最も多くのリスク調整後収益をもたらしている<sup>1</sup>。

欧米投資家の多くはいまだに懐疑的であるのに比して、新興市場の企業は相対的に早い段階でアフリカの潜在的可能性を認識していた。とりわけ中国企業およびインド企業はアフリカで急速に成長しており、自国の人々や政策立案者に対し新たな発展の機会を与えている。

一度は見過ごされていた大陸で世界中の投資家が分け前を奪い合うにつれて、アフリカのステークホルダーの期待値は高まっている。成功するためには、投資家は莫大な投資リターンを獲得や1回限りのプロジェクトへの参加という枠を超え、アフリカの長期的な成長と発展に寄与するパートナーとして、先を見据えた支持の表明が必要であろう。

「援助ではなく、取引を」というスローガンが新興するアフリカを形成している。適切なアプローチがあれば、外国人投資家にとっての好機はリスクをはるかに上回る。

1. 地域ごとに異なる戦略を用いてアフリカの多様性に対処すること。アフリカは大部分がさまざまな風習や文化を持つ小規模な市場で構成されている。それでは、どのようにすれば効率性と規模を達成できるだろうか？アフリカの特質である多様性を尊重しながらも、多くのアフリカ政府と同じように、地域ごとに考えることである。
2. 競争相手を評価すること。アフリカの複雑な環境下での経営に関して言えば、多くの場合新興経済圏の企業は際立った優位性を有している。彼らを競争相手としてだけでなく、潜在的なビジネスパートナーとして理解することが必要だ。
3. 細部まで気を配ること、それも恐らく何度にもわたって。多くのアフリカ政府は政治的・経済的改革を遂行している。進化する規制制度に十分に対応すること。そして、その変化に適応する準備をしておくことが必要だ。
4. 地域社会に定着し、投資すること。最も成功を収めているディールメーカーは、短期的で大きな投資リターンではなく、その先を見据えている。彼らのディールは、アフリカのステークホルダーの関与や、国や地域の広範囲な経済的利益を反映している。

<sup>1</sup> 国連貿易開発会議「アフリカにおける対外直接投資は記録的数字に達し、全ての新興地域の中で最も大きな投資に対するリターンを提供している」2008年9月24日。

## 概要

おそらく、アフリカの地域経済共同体はアフリカ経済共同体の基礎要素となるものだろう。アフリカ大陸で中流階級が増え続けるにつれ、それは中国やインドに匹敵する規模を持つことになるだろう。

アフリカを一枚岩として考えるのは間違いだ。なぜなら、アフリカには54もの主権国家が共存しており、それぞれの発展も一様でなく、多数の小規模市場、そしてさまざまな慣習や規制が存在しているからである。それでは、このようなアフリカの複雑性にどう対処するのか？

1つのアプローチとして、政策立案者自身に推奨されているように、アフリカを地域ごとに分けるという方法がある。アフリカの地域経済共同体（RECs）は、自由貿易地域をすでに創設しているか、あるいはその創設に向けて取り組みつつある。

### アフリカの地域経済共同体

#### 西アフリカ諸国経済共同体（ECOWAS）

ベナン共和国、ブルキナファソ、カーボベルデ共和国、コートジボワール共和国、ガンビア共和国、ガーナ共和国、ギニアビサウ共和国、リベリア共和国、マリ共和国、ナイジェリア連邦共和国、セネガル共和国、シエラレオネ共和国、トーゴ共和国

#### 中央アフリカ諸国経済共同体（ECCAS）

アンゴラ共和国、ブルンジ共和国、カメルーン共和国、中央アフリカ共和国、チャド共和国、コンゴ民主共和国、赤道ギニア共和国、ガボン共和国、コンゴ共和国、ルワンダ共和国、サントメ・プリンシペ民主共和国

#### 南部アフリカ開発共同体（SADC）

アンゴラ共和国、ボツワナ共和国、コンゴ民主共和国、レソト王国、マラウイ共和国、モーリシャス共和国、モザンビーク共和国、ナミビア共和国、セーシェル共和国、南アフリカ共和国、スワジランド王国、タンザニア連合共和国、ザンビア共和国、ジンバブエ共和国

#### 東南アフリカ共同市場（COMESA）

ブルンジ共和国、コモロ連合、コンゴ民主共和国、ジブチ共和国、エジプト・アラブ共和国、エリトリア国、エチオピア連邦民主共和国、ケニア共和国、リビア、マダガスカル共和国、マラウイ共和国、モーリシャス共和国、ルワンダ共和国、セーシェル共和国、スーダン共和国、スワジランド王国、ウガンダ共和国、ザンビア共和国、ジンバブエ共和国

#### 政府間開発機構（IGAD）

ジブチ共和国、エチオピア連邦民主共和国、ケニア共和国、ソマリア共和国、スーダン共和国、ウガンダ共和国

#### 東アフリカ共同体（EAC）

ブルンジ共和国、ケニア共和国、ルワンダ共和国、タンザニア連合共和国、ウガンダ共和国

## 基礎の理解

アフリカの平均成長率は、経済停滞期には3.1%と失速したものの、今年はほぼ5%に至るまで盛り返している。その成長率は、2012年には5.8%にまで急伸することが予測されており、新興するアジアの予想成長率8%と比すると、それほど劣ってはいない<sup>2</sup>。しかし、図表1で示されているように、この平均値はアフリカの地域差を覆い隠してしまっている。興味深いことに、アフリカで近年高い成長率を出しているのは、ウガンダ共和国、モザンビーク共和国、ザンビア共和国といった低所得国であり、石油輸出国ではない。平均して、これらの諸国は2009年から2010年にかけてほぼ5%の成長率を記録している<sup>3</sup>。

### 多様化する経済

鉱業と石油が依然大きなビジネスではあるが、現在はそれら以外に2つの主要成長領域が存在する。インフラ（アフリカの資源と市場をグローバル経済と一体化させる際のカギとなる）、そして鉱業および石油の双方の周囲で発展する関連産業を備えた消費者市場である。電気通信、金融サービス、小売、医薬品、環境保全技術は、勃興しつつあるセクターの一部に過ぎない。電気通信は急成長産業である。アフリカ大陸における携帯電話契約数は、2003年から2008年にかけて5,000万未満からほぼ3億5,000万までに増加した。たとえばケニアでは、それが過去10年間の国家GDPの約4分の1の割合を占めている。携帯電話の爆発的普及により、モバイルバンキング事業が軌道に乗り始めた。2006年には5%未満であったのに比して、今ではほぼ70%のケニア人（成人）が金融サービスにアクセスしている<sup>4</sup>。

### 中流階級の成長

これらの統計は、アフリカの中流階級の拡大に気付いている者には驚くべきことではない。ある最近の見積りでは、その規模は3億1,300万人、あるいは全人口の3分の1強となっており、中国やインドの中流階級とほぼ同規模であると結論づけている。しかしアフリカの中流階級は、ほかの地域より依然として脆弱である。というのも、経済危機が起きた場合に、その20%ほどが1人当たり1日2ドルのグローバル貧困ライン未満に転落し得る人々で構成されているためである<sup>5</sup>。

### 積極的に関与する政府

アフリカについて一般化することは認められないが、投資家はアフリカの発展における公共政策が果たすべき積極的な役割に気付いている。多くの国において、この点はとりわけインフラ部門で明白である。たとえば、3億4,700万ドルを投入したナイジェリアのレッキ有料道路コンセッションは、ラゴス州とレッキコンセッション（Lekki Concession Company）との官民連携事業である。レッキコンセッションの株主には、（数ある中でも）オーストラリアのMacquarie銀行、南アフリカのOld Mutual、アフリカ開発銀行が含まれている。プロジェクトの成功の背景には地域の参加があり、それによって、問題が生じた際の迅速な解決が確保されることとなった<sup>6</sup>。

図表1：アフリカの各地域はさまざまな速度で成長している  
（実質GDP成長率）

	2009	2010	2011
アフリカ	3.1%	4.9%	3.7%
中央アフリカ	2.6%	4.7%	5.3%
東アフリカ	5.7%	6.2%	6.7%
北アフリカ	3.5%	4.6%	0.7%
南アフリカ	-0.5%	3.3%	4.5%
西アフリカ	5.6%	6.7%	6.0%

出典：African Development Bank

- アフリカ開発銀行『African Economic Outlook 2011』および国際通貨基金『Regional Economic Outlook 2011年5月』。
- ハリー・G・ブロードマン「目に映るより回復が速い」『African Analyst 2010』国のグループ分けは国際通貨基金（IMF）の分類に基づいている。

4 ウィリアム・ワリス、アンドルー・イングランド、およびカトリーナ・マンソン「アフリカ：再評価にふさわしい成熟」『Financial Times』2011年5月18日。

5 アフリカ開発銀行『ピラミッドの中間：アフリカにおける中流階級の動向』2011年4月20日当該報告書は、2005年の対米ドル購買力平価で換算して1人当たり1日の消費が2から20米ドルの人々を中流階級と定義している。

6 世界経済フォーラム『道を開く：インフラに民間資金の価値を最大限に生かす』2010年8月。

## アフリカにおける 新たなプレイヤーの理解

アフリカにおける海外直接投資（FDI）は2010年には550億ドルに達した<sup>7</sup>。しかし、重要なのはその額ではなく、むしろこの投資元である。

### 中国、インド、そのほかの国を引き付ける磁石

図表2が示すように、アメリカとヨーロッパが依然としてアフリカにおける海外直接投資のほぼ80%を占めているが、1995年から2008年にかけてアジアからの出資が著しく拡大している。このようなアフリカへの対外直接投資の流入に関する変化は、アフリカ大陸での投資を増やすために、いかに中国やインドがアフリカとの商業提携をうまく活用できたかを示している（図表3参照）。アフリカからアジアへの輸出は、今や米国や欧州連合への輸出に匹敵している。

アフリカの天然資源は依然投資家を魅了しているが、中国、インド、ブラジル、トルコの企業などが、電気通信、食品加工、医薬品、観光といった多岐に渡る部門への投資拡大を行っている。2010年における世界最大規模の企業買収の1つとして、インドの携帯会社であるBharti Airtelがアフリカ15カ国で展開するクウェートのZainの携帯電話事業を90億で買収した例が挙げられる<sup>8</sup>。

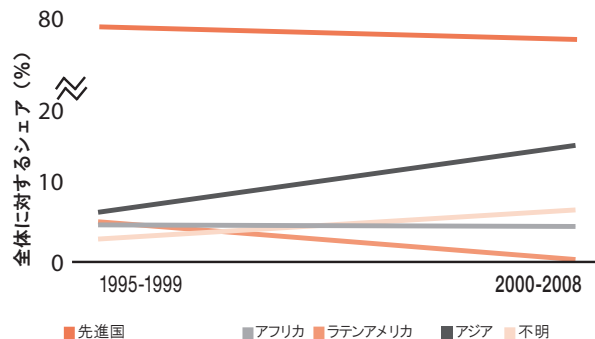
### 異なるアプローチ

インドと中国の企業が有するアフリカへの関心は共通しているように思えるが、彼らのアプローチは大きく異なっている。アフリカに投資している中国企業は、大半は国有か国の管理下にある企業である。一般的には彼らは自ら新たな施設を設立して市場参入し、その組織は高度に垂直統合されており、ほとんどの場合政

府機関向けの販売を行ってきた。しかし、最近では競争が熾烈化し、中国企業も地元の民間部門との提携関係を構築することに強い関心を示しつつある。アフリカのインド企業は、一般的に民営である。彼らは既存企業を買収して市場参入する傾向があり、仕事の大半をアフリカの民間企業と遂行しているため、より地域社会に溶け込んでいる<sup>9</sup>。

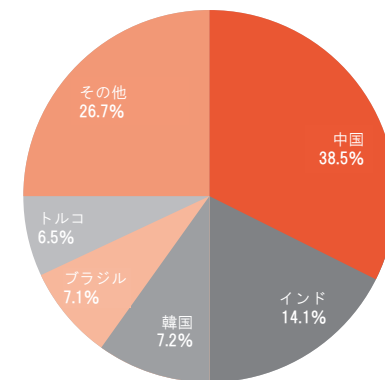
競合他社は、このような投資家が享受する固有の強みに注意を払う必要がある。中国の公式なアフリカ政策は、国有企業に対してアフリカへの投資を奨励しているし、インドの民間企業は自国の複雑で多様な市場から学んだ教訓を活かし、アフリカ特有の不確実性や困難に対処している。

図表2：アジアがアフリカへの投資を強化している  
アフリカに流入する対外直接投資（1995年～2008年）



出典：UNCTAD, OECD

図表3：アフリカは国際通商関係を拡大している  
アフリカと新興国との貿易総額の分布（2009年）



出典：ECD開発センター計算—Com Tradeデータ

7 国連貿易開発会議（UNCTAD）、2011年世界投資報告、2011年7月26日。

8 ロイター通信「Bharti AirtelがZainアフリカに関する取引を90億ドルで締結」2010年6月9日。

9 ハリー・G・ブロードマン「アフリカに向かう中国とインド」Foreign Affairs 出版 2008年3、4月号。



## 長期的視野で考える

より多くの潜在的なパートナーの出現により、多くのアフリカ政府は新たな開発計画を導入している。規制制度や税制度も確立されつつある。これは長い目で見ると有益な発展であるが、短期的には不確実性の原因となる。アフリカでビジネスを行う上でのリスク管理の方法のうち、検討する価値があるものについて以下にいくつか挙げたい。

### 1. 参入拠点や拡大拠点を慎重に選ぶこと。

多くの国は、よく持ち株会社組織に対する大幅な税制優遇を提示することで、「アフリカへの玄関口」となるべく競い合っている。図表4が示すように、彼らは二重課税を防ぐため多数のアフリカ諸国と租税条約を結び、投資家は合法的にそれを利用することが可能だ。対照的に、アメリカは4カ国としか条約を結んでいない。締約国はエジプト、チュニジア、モロッコ、南アフリカである。源泉徴収税制は国によってさまざまである。たとえば、ウガンダは英国とオランダとの間で非常に異なる租税協定を結んでいる。一方ナイジェリアは、そのような条約の締約国全てに対して同じ税率を適用している。

注意点：拠点選択の理由は実質的なものでなくてはならず、単に税制優遇という理由だけで選択するべきではない。永続的な成功を収めたいなら、ビジネスを支援できるインフラや技能を有する地域拠点を選ぶ必要がある。たとえば、General Electricは東部アフリカのビジネス成長の基盤としてケニアを想定している。多

国籍企業に人気があるほかの地域拠点としては、北部アフリカであればモロッコ、南部アフリカであれば南アフリカ、西部アフリカであればナイジェリアやガーナなどがある。

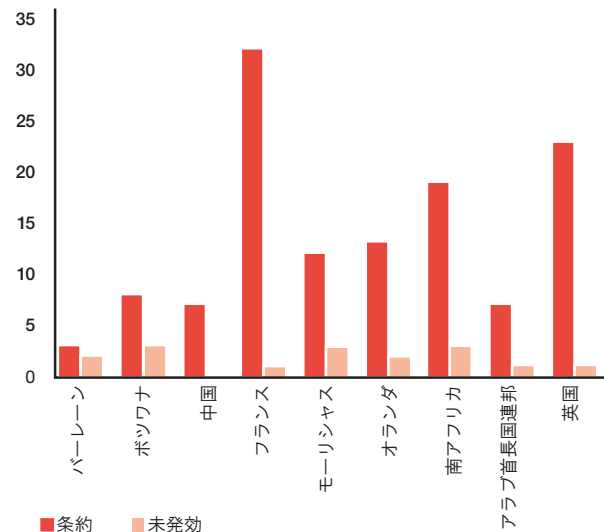
### 2. 法令の遵守—その解釈も含めて。

政治的リスクは依然として現実的なものであり、北アフリカで進行中の政情不安からもその点は明白である。しかし企業は、どんな状況下においても完全に法を遵守することで、そのような不確実性に対処することができる。このためには、法律がどのように施行されるかということだけでなく、法律の条文も理解すること、そして後で疑義が生じそうな過程を徹底的に文書化することが必要である。注意を怠ったアプローチを取ると、結果に悪影響を与えることになり得る。たとえば、多くのアフリカ諸国が為替管理を行っているため、収益を本国へ送金できなくなるなどが考えられる。

### 3. 強固な基盤の構築。

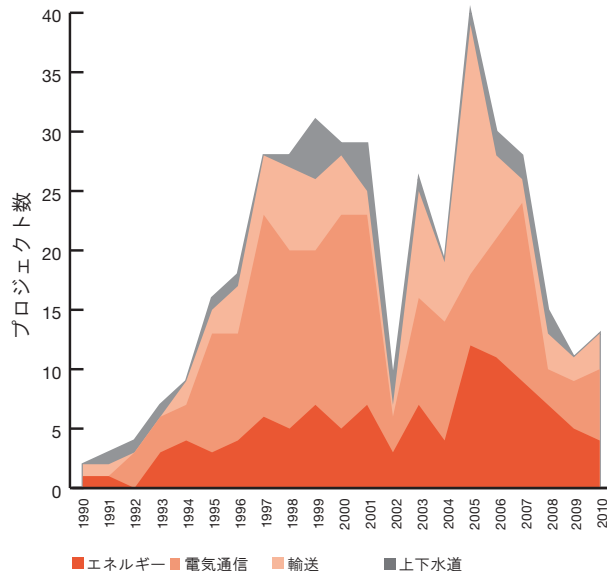
財閥であるGroupe Bolloréは、西アフリカにおいて多くのフランス企業と長い歴史を共にしてきた。その確固たる実績により、彼らは快適地帯から一歩踏み出す自信をつけた。近年、同企業は南や東に拡大するために、その港湾運輸事業を新たな英国ブランド Bolloré Africa Logisticsの名の下で再編した。今日 Groupe Bolloréは、大部分の多国籍企業よりも大きな足跡をアフリカに残している<sup>10</sup>。

図表4：アフリカへの跳躍板となるための競争  
アフリカ諸国と最も多くの租税条約を締結している国々



## アフリカの成長および 発展への投資

図表5：世界的不況に見舞われたインフラが回復の兆しを示している  
サハラ以南のアフリカにおける部門ごとのプロジェクトに対する投資額



出典：The World Bank および PPIAF、PPI Project Database、April 2010

アフリカ戦略についてよく考え抜いた企業は、世界で最も未成熟な大陸でビジネスを行うことに伴う潜在的な可能性や困難を理解している。人口の40%超が15歳未満で構成されるアフリカ<sup>11</sup>は、人的資源には恵まれているものの、仕事、教育および技能をおおいに必要としている。グローバル企業の中には、アフリカにおける経営課題の一部として、そのような投資を行っている企業もある。

### 現地起業家の育成：

Coca-Colaの成長戦略の不可欠な要素として、「5 by 20」プログラムがある。これは、Coca-Colaの「小規模流通センター」として機能させるために、2020年までに全世界の女性起業家500万人を育てるという企画だ。Coca-Colaは、その戦略の焦点をアフリカに当てている。アフリカでは、多くの場合、徒歩、自転車、あるいは手押し車で広範囲に点在する小売業者に商品の供給を行う大規模な女性卸売者のネットワークを構築している<sup>12</sup>。

### アフリカを製造とサービスの拠点として発展させる：

インドのTata Groupは1998年以降、南アフリカに車を輸出している。近年同グループは、巨大な自動車組立工場をプレトリアのすぐ郊外に開設した。同企業は、技術的なノウハウの移転や技能習得、および南アフリカ人従業員の育成を優先事項としている<sup>13</sup>。French TelecomやDell Computersなどの企業も、モロッコにコールセンターを設立している<sup>14</sup>。

11 African Development Bank「アフリカの魅力的な成長物語と真の発展の大変さを区別している企業は、明らかに豊かな恩恵を受けている」 2010年12月7日。

12 「コカコーラが、2020年までに女性起業家を500万人育てると誓約」プレスリリース 2010年9月21日。

13 「タタグループが南アフリカにトラック工場を開設」allAfrica.com 出版 2011年7月25日。

14 Henry Newrick著「モロッコ急速に台頭したヨーロッパのコールセンター拠点」Ecademy出版 2011年1月4日。

### 現地起業家とグローバル企業家の協力：

PwCの第14回年次世界CEO意識調査によると、近年世界中の多くのCEOが投資の規模を縮小している一方で、アフリカのCEOは依然として急成長の追求に余念がないままであることが分かっている。アフリカ生まれの多国籍企業は有益なパートナーになり得る。たとえば、Wal-Martは24億ドルで南アフリカのMassmartを合併したことで、直ちにアフリカ14カ国における足がかりを手に入れることになった。他社もグローバルな提携を築きつつある<sup>15</sup>。IBMはアフリカにおいて情報通信基盤の整備とその活用事業を展開・管理するために、インドのBharti Airtelとの間に10年間の契約を結んでいる<sup>16</sup>。

### 長期的関与の実証：

Wal-Martはアフリカ全域での展開を加速しており、2012年度にはMassmartの店舗数を8.6%超増加させ、直販店の数を340にするつもりである<sup>17</sup>。Wal-Martはこの冒険的取り組みの成功を確実にものにするため、アフリカのステークホルダーと密接に協力している。同企業は、少なくとも2年間解雇を行わず全てのポストをそのままにしており、労働組合との既存の規約も履行している。さらに、現地の供給業者を育成し、農家の収入を伸ばすための計画の立案も行うことも約束している<sup>18</sup>。

アフリカの魅力的な成長物語と真の発展の大変さを区別している企業は、明らかに豊かな恩恵を受けている。

15 「南アフリカはウォルマートとの取引を無事に終えた」DealBook The New York Times出版 2011年5月31日。

16 IBMプレスルーム「アフリカにおけるモバイル通信を変えるため、Bharti AirtelとIBMが協定をまとめた」2011年1月14日。

17 Janice Kew「地域の競争が激化する中で、アフリカにおけるウォルマートのマスマート拡大」Bloomberg News出版 2011年8月25日。

18 「南アフリカはウォルマートとの取引を無事に終えた」DealBook The New York Times出版 2011年5月31日。

## 近々発刊される 10Minutesのテーマ

### 職場の柔軟性

仕事の時間や場所に関する柔軟性は、長い間従業員の定着率を向上させるために企業が提案し得る最善なインセンティブの1つとなっていた。しかし、これらの選択肢は今やアメリカのトップ企業の間では普通の慣行となっている。10Minutesは以下の疑問に対して取り組んでいる。それは、「今まで以上に従業員を確保し、業務に従事させるために、企業は職場の柔軟的アプローチをどのように練り直すことが出来るのだろうか」ということだ。

### 革新的な企業を先導

業務の効率性は今日事業を行う上で必要不可欠であるが、それだけでは明日の事業を作る上で十分ではない。CEOたちは、市場占有率を維持し、新たな成長軌道を狙うには革新を起こすことが必要だと認識している。10Minutesは最善の革新案を生み出すもの、あるいは壊すものとして考慮すべき重要な組織的・文化的特質について説明している。

### 次世代のビジネスインテリジェンス

近年、企業が収集するビジネス情報は根本的に変化している。Web、Eメール、ブログそしてその他のマルチメディア媒体を通して利用可能な体系化されていないデータがより一層増えている。従来のデータを管理するため何度も試行されて培われた真の手法は、もはやその役割を果たせなくなっている。10Minutesは、大手企業がどのように種類に応じた情報の取り扱いを行っているかを調査し、彼らの業務、顧客、そして実績についてより深く洞察している。

## お問い合わせ先

### 丸山 琢永

あらた監査法人  
PwC Japan サステナビリティリーダー  
Tel : 090-6491-4397  
e-mail : takuei.maruyama@jp.pwc.com

### スコットウイリアムス

あらた監査法人  
PwC Japan サステナビリティネットワークリーダー  
Tel : 080-3158-6815  
e-mail : scott.s.williams@jp.pwc.com

### 磯貝 友紀

あらた監査法人  
PwC Japan インターナショナルディベロップメントリーダー  
Tel : 080-3158-8359  
e-mail : yuki.isogai@jp.pwc.com

PwCは、世界158か国におよぶグローバルネットワークに約169,000人のスタッフを有し、高品質な監査、税務、アドバイザリーサービスの提供を通じて、企業・団体や個人の価値創造を支援しています。詳細は[www.pwc.com](http://www.pwc.com)をご覧ください。

PwC refers to the PwC Network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity. Please see [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure) for further details.

This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.

本誌はPwC Globalが発行した『10Minutes on investing in Africa』をPwC Japanで翻訳したものです。