

中国企業対外投資の問題点と課題

朱 炎

〈富士通総研〉

要 旨

中国企業の対外投資が急増している。しかし、さまざまな困難にも直面している。第1は外貨管理制度などの制度上の制約である。第2は企業の経営体制上の問題である。第3は企業の対外投資への準備不足である。第4は買収の場合は経営再建が重要である。第5は国際環境という政治問題である。こうした問題を課題として解決していかなければならない。

キーワード 対外投資、為替管理制度、企業経営制度、買収、国際環境

中国企業の対外投資は近年、急速に拡大している。商務省の統計によれば、2004年の対外投資は55億ドルであり、前年比93%伸びた。また、2004年までの累計では448億ドルに達した。2005年に入ってから、対外投資はさらに加速し、1～6月の対外投資額は24.7億ドル、前年同期比伸び率は269%にも達した。

対外投資が急速に伸びているにもかかわらず、さまざまな問題も抱えており、制約も受けている。こうした問題と制約の影響により、対外投資、海外での企業買収が失敗した例も少なくない。今回の対外投資ブームの以前にも、90年代において、電子と資源関連の企業は数多くの対外投資を実施したが、その多くはさまざまな原因で失敗し、貴重な教訓を残した。

いままでの教訓を生かし、対外投資を成功させ、今後の発展を図るため、以下の幾つかの問題を解決しなければならない。

1. 制度上の制約

中国政府が企業の対外投資を制限から奨励に政

策を転換したのは、近年のことである。制度上には、企業の対外投資を制限する規定がなお数多く残っている。そのなかで、最大の問題として、中国はなお厳しい外貨管理体制を敷いていることが挙げられる。

もともと、対外投資を外貨管理の領域で厳しく審査する主な目的は、外貨の不正流失を防ぐ、人民元の切り下げ圧力を軽減することであった。しかし現在、外貨事情が改善し、外貨準備が急増しても、人民元レートが切り上げの方向に変化しても、政策的にはなお企業の対外投資を規制する必要があるというような考え方が支配的である。

また、中国の人民元の為替制度改革について、經常取引の自由化は不完全ではあるが、すでに実現した。資本取引の自由化は機関投資家に関する一部の分野ですでに規制を緩和したが、直接投資にかかわる自由化はまだ着手していない。

現段階には、為替制度に関してさまざまな緩和措置も実施してきたが、企業の対外投資は依然として厳しく審査され、投資とそのため持ち出す外貨に関する許認可も必要となる。実際、審査を通過できず、資金の手当てが困難となり、対外投資

を断念する事例もある。また、審査に時間かかるため、対外投資、とくに買収の場合、チャンスを掴むことに支障にきたすこともある。

この問題は、現在進行中の人民元の為替制度の改革、とくに資本取引の規制緩和の実施によって、今後、徐々に解決していくであろう。

2. 企業の制度と行動にかかわる問題

投資の主体となる企業の制度にも問題がある。国有企業の改革がなお進展の途中にあるため、その所有体制（コーポレートガバナンス）、経営体制にさまざまな問題が存在しており、企業経営者の権限、責任、所得配分などの関係がはっきり整理されていない。そのため、多くの国有企業は、長期的発展の立場から企業の発展、利益を追求する意欲が欠如し、対外投資を成功させる責任感も不足し、投資が失敗する場合の責任所在も明確でない。

一方、対外投資が急増する民営企業の場合、企業経営の権限と責任に問題はないが、許認可などの面ではなお制度的に規制されている。

また、対外投資ブームの中で、企業の行動も問題を生じる可能性がある。近年、中国政府は企業の対外投資を奨励することによって、対外投資がブームとなっている。しかし、国有企業と民営企業にかかわらず、一部の企業は、対外投資を実施したか否かを自らの発展、実力を表す指標とみている。このような考え方にに基づき、一部の企業の対外投資は、自らの事業発展の必要性ではなく、企業のアピールという動機で、ブームに煽られ、便乗、横並びの考えで対外投資を実施している。このような投資は、失敗する可能性も高くなる。しかも、このような投資は、一部地方政府の対外投資奨励の専門融資枠を利用して資金を調達しているため、投資が失敗すれば、政府がそのリスクを負うことになる。

3. 企業の経験不足と準備不足

中国企業の対外投資の歴史が浅く、企業の経験も少なく、多くの企業は対外投資への準備が不足している。

対外投資を成功させるため、投資対象国の経済制度、社会、文化への理解が重要であり、リスクマネジメントの習得も不可欠である。中国企業の多くは、労使紛争、環境問題に関する住民との調整、政情不安と社会混乱などのリスクに対しては、ほとんど経験していない。海外での事業展開の場合、こうしたことに対応するノウハウを習得する必要がある。実際、労使紛争、突発事故により、海外の中国企業の経営が傾いた事例もある。

解決策の1つとして、政府は、専門機関を設立し、もしくは貿易促進機関の活用で、企業にさまざまな情報を提供し、企業にアドバイスを与えることを強化する必要がある。企業も情報収集にさらに努力することが最も重要である。

また、人材も重要である。海外の事情に精通し、外国語を自由に操り、しかも海外での企業経営と事業の発展を任せる経営人材がとくに重要である。企業は長期戦略の観点から自ら養成する一方で、即戦力を外部に求める必要もある。

4. 海外での企業経営

海外で投資、もしくは買収を果たしたあと、海外の子会社を如何にして経営するかが、成功に導く重要な一環である。

とくに買収の場合、経営の建て直しは成功の鍵になる。中国企業は海外進出の後発組であるため、買収する企業は収益のよい優良企業よりも、技術と販売ルールを持つが、赤字が累積し、親会社から手放された企業が多い。したがって、買収後の経営再建、黒字転換の早期実現が課題になる。

例えば、家電企業の TCL が買収したドイツの Schneider とフランスの Thomson、Alcatel の携帯

電話部門、パソコン企業の聯想が買収した IBM のパソコン部門などは、いずれも多額の赤字を抱えている。TCL の場合、2002年に買収した Schneider はいまだに赤字から脱出していない。Thomson は買収されるまで2年連続で赤字が続け、2003年の赤字額は1.85億ユーロにのぼり、TCL はさらに数億ユーロにもものぼる新しい合併企業の再編費用も負担しなければならない。買収した企業の赤字が大きな負担となり、TCL の2004年の利益は大幅に減少し、2005年1～3月も赤字を計上した。TCL が Thomson への買収を正式に決定した2004年に、18カ月で黒字転換を実現させると宣言したが、その期限は2005年末である。2005年1月に、TCL の李東生総裁は、24カ月まで黒字転換ができなければ、買収は失敗であり、総裁を辞任すると明言した。これでは、黒字転換の難しさが分かる。

一方、IBM の PC 部門は買収されるまで3年半の間には赤字であり、合計赤字額は10億ドルにのぼる。しかも、聯想が買収する際、5億ドルの債務も受け継いだ。聯想は2005年にも、買収した IBM の PC 部門が2005年内に黒字転換できると自信を示していた。

黒字転換に努力すると同時に、企業文化の調和と統合も重要である。買収した企業が持つ既存の企業文化を壊さないで、自らの企業文化を植え付ける必要がある。さらに、市場の状況など地元の事情に精通する経営人材を発見、活用し、ある程度経営を任せることも不可欠である。

黒字転換に成功しなければ、買収の意味がなく、大きな荷物を背負うことになってしまう。企業文化の調和と統合に失敗すれば、人材も顧客も逃げてしまう。経営人材の活用ができなければ、現地での将来の大発展は望めないであろう。

実際、いままで中国企業の海外で行った大型企業買収には、成功例はあるものの、失敗例も少なくない。成功した買収例といわれる京東方が韓国現代グループの液晶部門を買収した事例では、従

来の経営陣と開発部隊を活用したことが、成功の原因と言われている。

また、海外での事業展開は現地の事情に精通する現地人材を活用し、経営を任せることも重要である。例えば、ハイアールがアメリカで設立したハイアール・アメリカは、CEO にはスカウトした米国人が就任した。華立が買収したフィリップスの CDMA 携帯電話部門をベースに設立した米国華立通信グループの場合、CEO と CFO はいずれも米国人が務め、すべての経営と管理を所在地の米国のルールに従って行っている。

聯想による IBM のパソコン部門の買収は、IBM 側の経営陣をそのまま止まらせたのみならず、IBM のパソコン部門の責任者を本体の CEO にも任命した。黒字転換、人材と顧客の引き留めが今後の課題になろう。

5. 厳しい国際環境

中国経済の急速な発展により、世界経済への影響力を強める一方、一部の国は中国の台頭を脅威とみて、警戒しており、中国企業による対外投資、とくに企業買収を政治化し、阻止しようとしている。中国企業の大規模な企業買収の急増につれ、買収先国で警戒され、政治的介入によって買収が阻止される傾向がさらに顕著になっている。そのため、中国企業による海外での企業買収に関する国際環境も厳しくなっている。

最近、数件の大型買収案件は、買収先国での政治介入で断念せざるを得なくなった。政治介入のほかに、買収価格を吊り上げて、中国企業の買収を阻止した事例もある。例えば、2004年には、中国最大の非鉄金属企業の五鉱集団は、カナダの資源大手、多くの銅、ニッケル、アルミ、亜鉛の鉱山を所有する Noranda 社を約50億ドルで買収しようとしたが、反対され成功しなかった。2005年、中国家電最大手の海爾集団は、米国での販売拡大を狙い、米国3位の家電企業 Mattel に合計

20億ドルでの買収を提案したが、実現できなかった。また、中国3位の石油会社の中国海洋石油は、中央アジアと東南アジアに大量の石油ガス資源を保有している米国の石油企業 Unocal を対象に定め、185億ドルでの買収を提案した。しかし、米国国会などの政治勢力の介入により、この買収も結局断念せざるを得なくなった。中国海洋石油のこの事例は、政治介入の典型である。

このような政治介入による企業買収を排除する動きは、かつて日本企業による米国企業買収の際も多数発生した。このような中国企業の海外買収に不利な厳しい国際環境は、今後も中国企業を悩ますであろう。

こうした問題を解決するため、政府の外交努力はもちろん不可欠であるが、企業としての努力、例えば海外での宣伝、パートナーの選任（投資銀行、法律・会計事務所など）、ロビー活動を展開

する必要がある。

以上のように、中国企業の対外投資はさまざまな問題に直面している。こうした困難を如何に解決していくかは、中国企業の対外投資にとっては、長期の課題になろう。

参考文献

- 鄧洪波（2004）『中国企業“走出去”的産業分析』人民出版社
- 王志樂主編（2004）『走向世界的中国跨国公司』中国商業出版社
- 趙偉（2004）『中国企業“走出去”——政府政策取向与典型案例分析』經濟科学出版社
- 肖勤福主編（2004）『中国走出去戰略研究報告』中央党校出版社
- 朱炎（2005）「中国企業の対外投資とグローバル戦略」、*Economic Review*（富士通総研）Vol. 9 No. 4（2005年10月）