

タイトル： Shareholding Decisions of Multinational Firms for Foreign Affiliates

報告要旨： （日本語）

多国籍企業の海外進出形態は近年多様化し、100%出資の子会社、現地（外国）資本との合弁、（資本関係を伴わない）現地企業とのサプライヤー契約（アウトソーシング）など様々な形態をとっていることが注目されている。このような進出形態は、まず、進出先の国の制度的な要因や、本国との二国間関係によって影響を受けることが確認されているが、本論文ではさらに、進出する企業、進出する産業の違いに基づく、出資形態、そして出資比率の決定要因を考察する。とりわけ、同じ直接投資でも、完全子会社化するか、それとも現地企業との合弁にするか、という2つの選択の背景にどのような要因があるかを論じている。

この際、理論的には本国の出資者と、もう一方の出資（候補）者である現地出資者は子会社を共同所有しており、同じ利潤最大化問題に直面する。（すなわち契約は完全であり、エージェント問題は発生しない。）但し、合弁により現地出資者は多国籍企業側のノウハウ（開発、製造技術）を利用できるが、ノウハウを獲得するコストを伴う。一方本国の出資者は現地事業者のノウハウ（雇用、調達活動）を利用できるが、同時に多国籍企業側のノウハウを現地側に伝達するロスが生じる。したがって、本国企業側の持つ、現地の雇用、調達に関するノウハウの相対的な強みと、現地出資者側が持つ開発、製造技術に関するノウハウの相対的な強みという主に2つの要因によって、実際に合弁が行われるかどうか、そしてその際の出資比率が決定される。

実証への応用として、本論文ではアジアの7地域（中国、タイ、マレーシア、インドネシア、香港、台湾、シンガポール）の日系現地子会社とその親会社の統計を用いている。また、先進国への輸出向けの垂直分業を行う製造子会社を対象を絞ることで最終製品の消費者の選好を均質化し、更に1996年から2002年の間に設立（あるいは資本参加）された子会社の初年度の出資形態に限定している。これによって Omitted Variable Bias を抑えるとともに理論との整合性を高めている。

実証結果では主に4つの傾向が確認された。1) 進出する産業で同業他社が達成している現地調達率（全調達のうち、現地生産される中間財が利用される割合）が高い産業ほど、新規の進出形態として合弁が選択される傾向が高いこと。また、その際に、2) 現地企業側の資本参加がより多い（日本企業側の出資がより低い）出資比率が選択される傾向が高いこと。3) 機械産業とそれ以外の製造業を比較すると、（中間財の外製比率の高い）機械産業において、現地調達率が出資形態、比率に与える Marginal Effects が高いことが示された。一方、進出を計画する企業側の要因を見ると、4) 新規の進出以前にすでに当該国での活動経験がある場合は、新たな進出形態として完全子会社形態を選択する傾向が高いこと、ただし、他の第三国における直接投資の経験には有意な影響力がないこと、が示された。

現地調達率が高い状況を、現地の中間財に輸入製品との高い代替性があり、製造技術が高い状況であると考え、また、日本企業の事前の対外直接の経験が、現地での雇用、調達に関するノウハウの獲得を示すと考えれば、以上の実証結果は理論的な考察と合致している。