

## 第4章 シンガポールの対外投資 - 電子産業における対アジア投資を中心に -

著者	藤田 麻衣
権利	Copyrights 日本貿易振興機構（ジェトロ）アジア経済研究所 / Institute of Developing Economies, Japan External Trade Organization (IDE-JETRO) <a href="http://www.ide.go.jp">http://www.ide.go.jp</a>
シリーズタイトル	経済協力シリーズ
シリーズ番号	197
雑誌名	アジアNIE Sの対外直接投資
ページ	113-160
発行年	2002
出版者	日本貿易振興機構アジア経済研究所
URL	<a href="http://hdl.handle.net/2344/00014073">http://hdl.handle.net/2344/00014073</a>

## 第 4 章

# シンガポールの対外投資

電子産業における対アジア投資を中心に

### はじめに

従来、直接投資の受け手として位置づけられていた新興国<sup>(1)</sup>の企業による対外投資が、急速に活発化している。とりわけ、アジアにおいては NIES 諸国による直接投資が、先進国企業の投資とならんで重要な役割を果たすようになってきていることに注目が集まっている。

シンガポールは、外国資本の積極的な受入れを通じて輸出志向型工業化を推進する一方で、1980 年代以降には、対外投資も急速に拡大させており、特に東南アジア諸国においては主要な投資国の一つとなっている。しかし、海外投資誘致の実績については広く知られている反面、対外投資に関する研究は比較的少ない。この背景としては、香港や韓国、台湾に比べ、シンガポールでは対外投資が活発化する時期が遅かったことに加え、伝統的に地場民間部門が脆弱であり、世界的な多国籍企業に成長したシンガポール企業がほとんどみられなかったことがあげられよう。

しかしながら、1990 年代前半以降、シンガポールの対外投資には、著しい量的・質的拡大がみられる。対外投資が本格的に増加しはじめるのは 90 年前後であるが、97 年には対外投資額は 89 億ドルと対内投資額の 81 億ドルを上回り<sup>(2)</sup>、投資受入国から対外投資国への転換を遂げている。積極的な

対外投資を展開している企業は、シンガポールが高い国際競争力をもつことで知られる運輸や通信、インフラ開発など一部のサービス産業のみならず、従来シンガポールでは外資系企業が圧倒的な位置を占めていた電子産業においてもみられるようになってきており、アジア地域を越えてグローバルな展開を模索する例も多い。シンガポール企業のこのようなきわめて短期間における対外投資の量的拡大・質的变化はどのように説明されるのだろうか。そして、シンガポールの対外投資の展開は、東南アジアを中心とした受入国およびシンガポールの経済に対してどのような影響を与えるのであろうか。

本章では、シンガポール企業の所有特殊の優位性という観点から特に、それが形成された過程とそれを可能にした背景に着目しつつこれらの問いに答えることを試みる。対外投資主体としての「シンガポール企業」には、地場企業のみならず外資系企業の在シンガポール法人も含まれるなど、その対象はさまざまであり、それぞれに優位性の性質も異なるが、本章では電子産業における外資系企業と地場企業を、その相互関係に重点を置きつつ取り上げることとする。その理由は、電子産業においては、対内・対外投資の拡大と国内産業構造の高度化が急速に進行し、対外投資においても外資系企業の主導による展開から地場企業の積極的な海外進出へと、投資受入国から対外投資国へのダイナミックな転換と投資の急速な量的拡大・質的变化が観察されるからである。

本章の構成は以下のとおりである。第 1 節では、1980 年代以降のシンガポールによる対外投資の展開を概観し、その特徴を検討する。第 2 節では、外資系企業と地場企業の密接な関係が対外投資に最も顕著に反映されている事例として、電子産業における対外投資の展開を考察する。特に、90 年代後半以降の投資の急速な拡大と高度化の検討に重点を置く。第 3 節では、シンガポールの対外投資拡大を支えた所有特殊の優位性の形成過程とその性質につき、電子産業を中心的な事例として検討する。最後に、「おわりに」として、本章の議論を総括するとともに、そのインプリケーションについて言及する。

## 1980年代以降のシンガポールの対外投資の概況

本節では、1980年代以降のシンガポールの対外投資の展開を考察する。特に、投資主体ごとに対外投資の性格が大きく異なるという点に配慮しつつ、対外投資の量的拡大過程とその背景を明らかにすることに重点を置く。

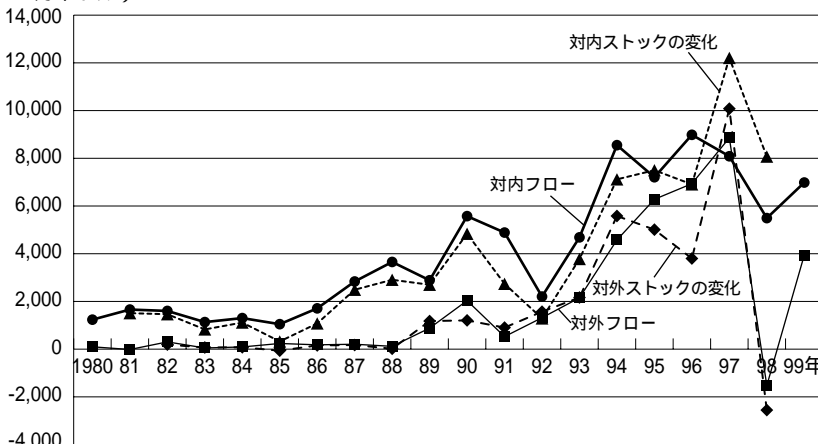
### 1. 対外投資の拡大過程とその背景

シンガポールの対外投資統計は、統計局から公表されている。1990年に初めて刊行された『シンガポールの対外投資』(*Singapore's Investment Abroad*)で76年以降の対外投資状況が公表され、以後数年ごとに更新が行なわれるとともに、内容も産業別、投資先国別、所有形態別などの統計を含むより詳細なものとなってきている。シンガポールでは対外投資にあたって認可を必要としないため、対外投資統計は統計局が毎年実施するアンケート調査によって収集・集計され、年末時点の投資残高(ストック)ベースで表示されている<sup>(3)</sup>。しかし、対外投資の推移を考察するための指標としては、純対外投資額(新規投資・増資から減資・撤退を引いたもの)が便利であり、これは当該年末時点の投資ストックから前年末時点の投資ストックを引くことにより算出される。この指標は、後述のとおり、国際収支表上の対外投資額とほぼ対応する。本章では、投資残高(ストック)と純対外投資額(ストックの変化)の両方のデータを併用しつつ、分析を進めることとする。

図1は、1980年代以降の対内・対外投資の推移を、(1)上記の方法で統計局の公表している投資残高から算出した純対内・対外投資額(ストックの変化)、(2)国際通貨基金(IMF)が公表している国際収支表上の対内・対外投資額(フロー)の2種類のデータによって示している。純投資額は、国際収支表上の投資額と厳密には一致しないが、おおよその趨勢を反映していることは図1から明らかであろう<sup>(4)</sup>。

図1 シンガポールの対内・対外投資の推移

(100万米ドル)



(注) (1)シンガポール対外投資統計には、以下の三つの指標があるが、D2 が中心的な指標として採用されている。

直接投資 (Direct Investment, D1): 海外子会社・関連会社への払込資本金 + 海外支店への出資金。

証券直接投資 (Direct Equity Investment, D2): D1 に海外子会社・関連会社の準備金のうち投資主体 (シンガポール企業) の持ち分を加えたもの。

全直接投資 (Total Direct Investment, D3): D2 に海外子会社・関連会社への貸付金 (長期・短期) を加えたもの。

(2)1990 年以前の統計では、海外子会社・関連会社の準備金の値を公表しておらず、D2 および D3 に算入されていない。

(出所) フロー

対内・対外とも、IMF, *International Financial Statistics*, 各年版。

ストックの変化

対内: Singapore Department of Statistics, *Foreign Equity Investment in Singapore*, 各年版。各年末時点における「外国証券直接投資」(Foreign Direct Equity Investment) ストック値に基づき算出。

対外: Singapore Department of Statistics, *Singapore's Investment Abroad*, 各年版。各年末時点における「証券直接投資」(Direct Equity Investment) ストック値に基づき算出。

1980 年代半ば以降、対内投資の増加とほぼ連動して対外投資の増加が観察される。80 年代半ばの世界不況の影響で落ち込んでいた対内投資が 80 年代後半に入ると再度拡大に転じ、これを後追いするように対外投資の拡大が開始された。93 年前後からは、対内投資の増加とそれを追っての対外投資

の増加がさらに急速化し、97年には、国際収支表上の対外投資フローが初めて対内投資フローを上回った。このような対内投資との密接な連動は、シンガポールの対外投資の重要な特徴である。

対外投資拡大の背景と過程をより詳細にみていこう。人口約300万人(1990年)、国土も資源も限られた都市国家シンガポールでは、1960年代に始まった輸出志向工業化が80年代には早くも壁に突き当たることとなり、シンガポール政府は経済構造の高付加価値化の推進へと政策転換をはかった。高賃金政策による労働力不足や賃金の上昇に加え、地価・オフィス賃貸料の高騰、80年代半ば以降のシンガポールドル(以下、Sドル)の切上げ、89年にシンガポールが米国の一般特惠関税(GSP)の適用除外となったことなどが、80年代半ば以降の労働集約型外資系企業や地場企業による生産拠点の海外移転を促進したのである。

1980年代半ばの深刻な経済停滞を経て、シンガポール政府は自国経済の強化策の一環として欧米を主な対象とした対外投資促進策に乗り出した(Kanai 1993)が、欧米地域への投資拡大へはつながらず、むしろシンガポール企業の投資先として圧倒的な位置を占めるようになったのは近隣のアジア地域であった。折しも、他のASEAN諸国や中国では外資規制の緩和や投資環境の整備が進み、輸出主導による急速な経済成長が開始しつつあった。シンガポールに近接するこれらの地域は、シンガポール企業にとって、将来の成長が見込める有望な市場であると同時に、シンガポールに欠如している労働力や資源を確保できる生産拠点としても魅力的な投資先となった。

さらに、シンガポールと近隣諸国の経済的補完性を対外投資の急速な拡大に結びつけたのが、1980年代末から90年代にかけて採択された直接的・間接的投資促進策である。まず、89年、シンガポールは、自国の資本と技術、高度なサービス機能と、マレーシア・ジョホール州とインドネシア・リアウ州の豊富な労働力を結びつけることにより、経済関係の強化を目的とする「成長の三角地帯構想」を提唱した。これを受けて、シンガポールとインドネシアは、インドネシア・リアウ州のバタム島の共同開発の枠組みである二

国間協定を締結し、両地域間の貿易・投資の円滑化や投資促進のためのインフラ整備などに着手した（北村 1994）。また、従来からシンガポールとの相互補完関係を強めつつあったジョホール州でも投資環境の整備がいっそう進んだ。シンガポールと隣接するジョホール州・リアウ州の投資環境の改善は、外資系企業・地場企業を含むシンガポール企業のこれらの地域への進出を促進し、経済関係の強化をもたらした。

1993年、シンガポール政府は、地場企業の強化を視野に入れたさらに直接的な対外投資促進計画に乗り出した。「リージョナリゼーション・プログラム」と称されるこの計画は、外資主導型発展を遂げてきたシンガポール経済の競争力を強化するため、成長著しいアジア地域への地場企業の展開を促進しようとするものであった（Yeung 1998:403-404）。具体的方策としては、優遇税制、資金支援、政府機関による情報提供に加え、政府首脳による新興国との経済外交を通じた有望な投資先との良好な関係の構築、政府系企業や政府機関が自ら投資主体となつての対外投資の展開などが含まれ、政府の果たした役割はきわめて大きなものであった。シンガポールとアジア地域の経済構造の変化を背景に80年代後半から拡大を始めたシンガポールの対外投資に、90年代以降は政策主導的な性格が加わっていったのである。

## 2. 地域/国別・業種別構成

表1は、1980年代以降、各年の対外投資ストックの変化を投資先別に示したものである。表1-(1)で地域別構成を考察すると、時期により増減はみられるものの80年代から90年代を通じてアジアへの投資が最も多く、82年から98年までの累計投資額の60%以上を占めている。90年代に入ると、欧州などアジア地域以外への投資にも増加がみられるが、それらの多くは金融部門への投資である。なかでも、90年代半ばに急増した「その他」地域への投資は、大半が英領バージン諸島やリベリアといったタックスヘイブンの国々向けで、投資会社や持株会社の設立を目的としたものが多い。

表1(2)は、アジア向け投資の国別内訳を示している。1982年から98年までの累計投資額でみると、マレーシアやインドネシアを中心とした東南アジア諸国、香港、中国が代表的な投資先であることがわかるが、国によって投資拡大の時期や背景は異なっている。

対外投資が本格的な拡大を開始する1980年代半ばまではマレーシア、香港、中国向けの投資が多い。これらは、華人系資本が圧倒的な位置を占めるシンガポールの民間企業の対外投資先として長い歴史をもつ国々である。特に、マレーシアは、シンガポールと隣接するという地理的条件や共通の歴史的背景を有し、シンガポールとの間に華人系資本を中心とした緊密な経済関係を築いてきたことから、70年代以降96年まで一貫して投資残高で第1位のシェアを占める最大の投資先であった<sup>(5)</sup>。

1990年前後には、ASEAN諸国における投資誘致や投資環境整備の取組み、シンガポールと他のASEAN諸国との経済補完性を背景に、まずマレーシア向け、続いてインドネシア向けの投資が急増する。さらに、94年以降には、対中投資の急速な増加が観察されるが、これは93年に開始した「リージョナリゼーション・プログラム」が対中投資の促進に重点を置いていたことによるもので、政府主導的な性格が強い。近年、シンガポールの対中投資は著しい拡大をみせており、97年には中国が投資残高で初めてマレーシアを抜き、シンガポールの最大の投資先となった。

対外投資の業種別構成は、1990年以降、公表されるようになった。表2は、91年以降の各年の対内・対外投資ストックの変化を業種別に示したものである。まず着目されるのは、対外投資について投資元業種構成と投資先業種構成の両方のデータが公表されており、投資元と投資先とでは業種構成にかなりの隔たりが観察される、すなわち業種横断的な投資がきわめて多いという点である。この理由としては、(1)後述のように、シンガポールでは、高度に多角化が進んだ大規模な政府系企業グループが主要な投資主体となっていること、(2)業種を問わず多くの外資系企業がシンガポールに金融拠点を設立し、対外投資を展開していること、が指摘できる。



表1 対外投資ストックの変化(地域別・国別構成)

## (1) 地域別

(単位: 100万Sドル)

	アジア	欧州	北米	オセアニア	その他	合計
1982	297	7	13	28	64	409
1983	76	0	15	31	25	146
1984	143	14	7	11	- 8	166
1985	- 84	18	18	45	- 139	- 142
1986	115	78	- 1	- 1	150	341
1987	72	191	4	42	55	364
1988	55	- 55	50	- 52	34	32
1989	1,050	2	157	996	90	2,295
1990	599	604	38	155	789	2,185
1991	388	302	614	68	189	1,562
1992	1,808	83	286	12	370	2,557
1993	2,271	69	166	- 101	1,094	3,499
1994	5,878	651	- 74	1,206	864	8,525
1995	4,153	1,643	355	6	942	7,100
1996	2,546	1,582	238	- 513	1,506	5,359
1997	6,725	2,689	333	- 188	5,409	14,967
1998	1,961	- 4,723	285	- 847	- 950	- 4,274
合計	28,053	3,154	2,502	898	10,485	45,092
(シェア)%	62	7	6	2	23	100

## (2) アジア内訳

(単位: 100万Sドル)

	東南アジア							香港	台湾	中国	日本	その他 アジア	アジア 計
	マレー シア	インド ネシア	ブル ネイ	タイ	フィリ ピン	ベト ナム							
1982	155	155	0	2	0	- 2		135	2	0	0	5	297
1983	8	0	5	3	- 2	2		41	10	0	0	17	76
1984	100	47	12	40	1	0		34	2	0	0	7	143
1985	- 208	- 237	9	4	12	5		69	6	58	4	- 13	- 84
1986	23	14	3	- 3	9	0		37	5	36	1	13	115
1987	25	23	- 9	4	15	- 8		42	- 12	8	10	- 1	72
1988	36	22	1	3	1	8		5	28	- 22	1	8	55
1989	554	393	22	10	98	31		290	93	30	12	71	1,050
1990	326	238	18	1	63	6		83	51	31	37	71	599
1991	428	331	42	3	60	- 8		102	- 208	- 20	22	63	388
1992	901	795	61	19	9	17		682	62	63	2	97	1,808
1993	1,037	740	189	3	- 19	124		974	5	162	34	59	2,271
1994	3,873	1,844	1,479	- 14	285	152	127	914	141	1,088	62	- 201	5,878
1995	2,660	804	1,452	- 41	136	139	169	150	34	912	211	186	4,153
1996	- 27	- 359	- 377	- 12	169	305	247	- 406	- 7	2,638	- 25	373	2,546
1997	1,410	- 780	2,345	- 9	- 303	53	104	1,096	401	2,849	177	792	6,725
1998	597	- 48	- 197	7	463	228	145	- 754	247	964	- 84	992	1,961
合計	11,896	3,983	5,054	21	996	1,051	791	3,495	862	8,796	463	2,541	28,053
(シェア)%	26	9	11	0	2	2	2	8	2	20	1	6	62

(出所) Singapore Department of Statistics, *Singapore's Investment Abroad*, 各年版。

1989年までは、「直接投資」(Direct Investment, D1)の値に基づき算出。

1990年以降は、「証券直接投資」(Direct Equity Investment, D2)の値に基づき算出。

表2 対内・対外投資ストックの変化(業種別構成)

(単位: 100万Sドル)

	製造業	建設	商業	運輸	金融	不動産	ビジネス サービス	その他	合計
対内									
1991	898	149	2,045	143	1,136	372	11	-21	4,732
1992	-625	-142	-628	159	3,082	81	81	89	2,098
1993	2,384	-129	1,180	440	2,489	-297	145	-106	6,106
1994	4,725	133	2,348	563	3,014	-193	378	-97	10,870
1995	3,483	358	236	120	5,712	556	142	24	10,630
1996	2,516	42	1,142	482	4,593	904	-33	93	9,738
1997	5,802	164	1,743	618	7,941	369	1,514	-25	18,125
1998	2,513	384	4,255	885	3,604	109	1,759	-3	13,508
合計	21,696	958	12,321	3,410	31,570	1,901	3,997	-46	75,807
対外(投資元業種)									
1991	839	17	112	-424	820	-21	209	10	1,562
1992	927	58	257	21	1,012	271	13	0	2,557
1993	2,207	288	-141	83	751	302	12	-3	3,499
1994	1,614	138	1,195	440	4,467	195	449	27	8,525
1995	4,475	97	761	293	1,065	370	44	-5	7,100
1996	-2,152	-125	574	-319	7,486	-220	19	96	5,359
1997	2,738	-22	858	899	9,482	787	223	2	14,967
1998	-4,311	-167	29	199	45	709	-764	-14	-4,274
合計	6,336	283	3,644	1,192	25,127	2,393	207	113	39,296
対外(投資先業種)									
1991	506	3	102	-102	1,347	-354	93	-33	1,562
1992	859	58	361	45	1,105	104	-10	37	2,557
1993	853	69	101	32	1,970	332	172	-30	3,499
1994	2,429	37	732	571	3,750	694	238	75	8,525
1995	2,383	84	489	-32	3,523	546	79	27	7,100
1996	-392	-19	313	325	5,219	444	-547	15	5,359
1997	2,382	197	523	905	9,367	849	655	89	14,967
1998	2,286	59	-178	100	-5,927	-354	-334	75	-4,274
合計	11,305	488	2,443	1,844	20,354	2,260	347	255	39,296

(出所) 対内: Singapore Department of Statistics, *Foreign Equity Investment in Singapore*, 各年版。

各年末時点における「外国証券直接投資」(Foreign Direct Equity Investment) 値より算出。

対外: Singapore Department of Statistics, *Singapore's Investment Abroad*, 各年版。

1989年までは、「直接投資」(Direct Investment, D1)の値に基づき算出。

1990年以降は、「証券直接投資」(Direct Equity Investment, D2)の値に基づき算出。

表3 対外投資ストックの国別・業種別構成(1997年末時点)

(単位:100万Sドル,%)

	製造業		金融		その他業種	
	金額	シェア(%)	金額	シェア(%)	金額	シェア(%)
アジア	10,453	92	10,439	31	9,890	81
ASEAN	3,815	33	6,237	19	3,797	31
インドネシア	598	5	3,287	10	1,531	13
マレーシア	2,095	18	2,594	8	1,477	12
フィリピン	236	2	289	1	354	3
タイ	573	5	48	0	105	1
ベトナム	310	3	13	0	324	3
香港	700	6	2,666	8	2,413	20
台湾	414	4	140	0	370	3
中国	4,953	43	286	1	2,693	22
日本	97	1	359	1	78	1
その他アジア	474	4	751	2	539	4
欧州	149	1	7,766	23	199	2
米国	184	2	2,315	7	107	1
オセアニア	366	3	1,221	4	792	6
その他	262	2	11,841	35	1,207	10
合計	11,414	100	33,582	100	12,195	100

(注)「証券直接投資」(Direct Equity Investment, D2)の値。

(出所) Singapore Department of Statistics, *Singapore's Investment Abroad 1997-1998*, 2000.

1991年から98年までの累計投資額で見ると、金融業への投資が最も多く約半分、続いて製造業への投資が約4分の1となっている。また、この二つの業種では、90年代初頭から半ばにかけて急速な投資の拡大が観察される。

業種別構成は投資先によっても大きく異なるため、業種と投資先の関連についても傾向を把握しておこう。表3は、1997年末時点の対外投資ストックを投資先業種別かつ地域・国別に示したものである。業種は最も投資額の多い金融と製造業のみを取り上げ、それ以外はまとめて「その他」とした。アジア向け投資のシェアは、製造業で90%以上、金融以外のサービス業に

においても80%以上を占めているが、金融業では30%強と低い。金融業の投資が多いのは、英領バージン諸島などを含む「その他」(35%)や欧州(23%)である。アジア諸国の間でも、香港やインドネシアへの投資は金融部門が圧倒的に多いのに対し、中国やタイへの投資は製造業が大半を占めるなど、投資先と業種には密接な関連が観察される。

### 3. 投資主体ごとの傾向

対外投資を行なうシンガポール企業は、(1)外資系企業、(2)政府系企業、(3)華人系企業を中心とする民間企業、の3種類に分類される。(1)と(2)が主要な投資主体となっている点はシンガポールの対外投資の重要な特徴であり、対外投資の分析を行なう上では、投資主体ごとの傾向を把握しておくことが欠かせない。対外投資統計では、地場資本のうち政府系資本と民間資本の内訳は公表されていないが、利用可能な統計から分析を試みよう。

統計局は、1981年以降、(1)地場資本100%の企業、(2)地場資本50%超100%未満の企業、(3)外国資本100%の企業、(4)外国資本50%超100%未満の企業、それぞれの対外投資残高を公表してきた。(1)と(2)を地場企業、(3)と(4)を外資系企業として集計すると、86年時点では地場企業の投資残高が全体の79%、外資系企業の投資残高が21%と、地場企業のシェアが圧倒的に高かったが、以後外資系企業のシェアが拡大し、90年代を通じてそれぞれ50%前後の水準を維持している。

1994年以降については、統計局の対外投資統計に地場資本50%超の企業の業種別・国別の投資ストックが加わり、これを全投資ストックから引くことにより外国資本50%超の企業の業種別・国別の投資ストックも算出できるようになった。表4には、地場企業と外資系企業の94年末時点の投資ストックと、95年から98年までの各年のストックの変化を、国別・業種別にまとめている。これを用いて、地場企業と外資系企業の投資の推移や傾向の比較を試みよう。

表4 所有形態別対外

## (1) 国 別

	1994 年末ストック			1995		
	地 場	外 資	合 計	地 場	外 資	合 計
ア ジ ア	12,369	9,753	22,121	3,340	1,640	4,980
ASEAN	6,432	5,929	12,361	2,070	1,657	3,727
ブルネイ	114	14	129	- 36	0	- 36
インドネシア	766	1,594	2,360	318	1,353	1,671
マレーシア	4,697	3,485	8,182	1,448	86	1,534
フィリピン	307	139	445	79	101	180
タイ	402	672	1,074	75	104	179
ベトナム	147	25	172	187	13	199
香 港	4,104	2,551	6,655	- 126	- 260	- 387
台 湾	299	226	525	40	8	49
中 国	1,235	461	1,697	1,060	212	1,271
日 本	48	367	415	14	37	51
その他アジア	251	219	469	282	- 14	268
欧 州	2,176	1,765	3,941	346	1,264	1,610
オランダ	640	440	1,079	171	- 230	- 58
イギリス	1,240	606	1,846	10	1,441	1,450
その他欧州	297	719	1,016	165	53	217
オセアニア	1,386	2,113	3,499	- 272	340	68
オーストラリア	961	364	1,325	- 29	152	123
ニュージーランド	425	1,749	2,173	- 242	187	- 55
米 国	2,136	291	2,427	215	- 6	208
そ の 他	1,986	4,398	6,384	576	427	1,002
合 計	20,053	18,320	38,373	4,204	3,663	7,867

## (2) 業種別

	1994 年末ストック			1995		
	地 場	外 資	合 計	地 場	外 資	合 計
製 造 業	3,688	4,992	8,680	977	1,740	2,717
建 設	338	101	439	20	46	66
商 業	1,945	2,123	4,068	371	89	460
運 輸	857	692	1,548	29	- 224	- 195
金 融	10,732	8,689	19,421	1,902	1,849	3,751
不 動 産	1,516	1,018	2,534	732	113	846
ビジネスサービス	578	590	1,168	131	18	150
そ の 他	400	115	514	43	31	74
合 計	20,053	18,320	38,373	4,204	3,663	7,867

(注) 全直接投資 (Total Direct Investment, D3) の値。

(出所) Singapore Department of Statistics, *Singapore's Investment Abroad*, 各年版。

## 投資ストックの変化

(単位：100万Sドル)

ストックの変化(前年末比)								
1996			1997			1998		
地 場	外 資	合 計	地 場	外 資	合 計	地 場	外 資	合 計
3,970	643	4,613	6,074	3,811	9,885	891	1,011	1,901
1,412	-626	786	77	1,714	1,791	6	475	481
-11	9	-2	-11	-4	-15	4	-7	-2
292	-409	-117	431	2,173	2,604	-107	-118	-225
472	-597	-125	-192	-491	-683	-430	171	-260
248	131	379	3	68	71	249	17	266
141	179	320	-39	-278	-317	321	272	594
270	60	331	-114	246	131	-31	140	109
-142	-153	-295	1,841	299	2,139	-635	-158	-793
-47	44	-2	143	291	434	166	79	244
2,403	1,043	3,446	3,219	844	4,063	1,056	61	1,116
-3	-7	-11	-6	114	108	4	-84	-80
346	343	689	801	549	1,349	295	638	932
101	3,103	3,203	297	2,974	3,271	521	-3,363	-2,841
-51	1,452	1,402	-610	61	-549	86	153	239
98	1,627	1,725	896	1,760	2,656	277	-4,991	-4,714
53	24	77	11	1,152	1,164	158	1,476	1,634
332	-672	-340	153	-128	25	-239	-765	-1,003
112	213	325	244	-159	85	-254	-88	-342
220	-885	-665	-91	31	-60	15	-676	-661
90	-96	-6	145	130	276	578	-228	351
1,424	402	1,826	1,493	5,320	6,814	804	-414	391
5,916	3,380	9,296	8,163	12,108	20,271	2,556	-3,758	-1,202

ストックの変化(前年末比)								
1996			1997			1998		
地 場	外 資	合 計	地 場	外 資	合 計	地 場	外 資	合 計
1,756	-1,637	119	2,125	1,124	3,249	1,482	1,268	2,750
5	46	51	196	16	211	47	99	147
-85	764	680	1,505	34	1,540	-31	44	13
410	248	658	1,736	18	1,754	201	-72	130
3,122	2,545	5,668	1,068	10,278	11,346	714	-4,766	-4,052
902	148	1,049	1,367	21	1,388	208	-361	-153
-317	1,302	984	10	606	616	-59	-29	-88
123	-36	87	155	12	167	-7	59	52
5,916	3,380	9,296	8,163	12,108	20,271	2,556	-3,758	-1,202

表4-(1)の1994年末時点の投資ストックをみると、外資系企業による対外投資は、他のASEAN諸国向け、特にマレーシアやインドネシア向けの投資が多い。近年、多くの外資系企業は、東南アジア地域における事業の調整・統括を担う地域本部（regional headquarters）を、優れたサービス機能を有するシンガポールに設置しており、シンガポール拠点は域内の事業展開において重要な役割を果たしていることがうかがわれる。ただし、対外投資にあたっては、外資系企業の在シンガポール法人が単独で出資するのではなく本社や他関連法人との共同出資の形態を選択するケースが多いとの指摘もある<sup>(6)</sup>。

ただし、1995年以降のストックの変化をみていくと、外資系企業の対アジア投資の比重は相対的に低下しており、特に96年、97年は、欧州およびその他地域への投資が急増していることがわかる。表4-(2)からも推察されるように、これらの投資の大半は金融部門への投資であり、外資系企業が、シンガポールを金融拠点として欧州や英領バージン諸島などへの金融部門投資を展開したことを示唆している。

次に、地場企業の投資を見てみよう。1994年末時点のストックでみると、外資系企業と比べてインドネシアへの投資が少ないこと、香港や中国への投資が多いことが観察される。さらに、95年以降のストックの変化に注目すると、以下の点において外資系企業との違いが鮮明になっていることが確認できる。第1は、対中投資の急速な増加であり、96年、97年の投資ストックの増加（前年末比）の約40%を占めるにいたっている。93年に始まるリージョナライゼーション・プログラムにより地場企業の中国への傾斜が急速に強まったことがうかがえる。第2に、95年以降金融部門への投資が急増した外資系企業と異なり、地場企業の投資では製造業向け投資が増加している点である。地場企業投資の業種別構成では、97年、98年に製造業が第1位となっている。

地場企業には政府系企業と民間企業の両方が含まれるが、その内訳は明らかではない。対外投資に限らず政府系企業に関する統計はほとんど公開されていないが、伝統的に地場民間企業部門が脆弱であったシンガポールでは、

外資系企業とならんで政府系企業の果たす役割はきわめて大きいといわれている<sup>(7)</sup>。特に1993年のリージョナリゼーション・プログラム以降、政府系企業は多くの大規模プロジェクトに関与しており、政府系企業のシェアはかなり大きいことが想定される。

政府系企業の対外投資については、近年多くの事例研究が行なわれており、その特徴が明らかにされてきている。第1の特徴は、中国、インド、ベトナム、ミャンマーといったアジアの新興国、とりわけ中国への強い傾斜である。中国は、市場経済化と対外開放によって急速な成長を遂げつつあったことに加え、華人が人口の77%を占めるシンガポールにとって言語的・文化的共通性を活かすことのできる投資先でもある。第2に、工業団地開発、インフラ・都市開発など、シンガポールが自らの政府主導型開発経験を通じて培ったノウハウを活用するプロジェクトが目立つ点である<sup>(8)</sup>。第3に、積極的に海外投資を展開する政府系企業は少数に限られるが、これらの企業では高度な多角化が進み大規模な企業グループに発展している点である<sup>(9)</sup>。

民間企業のなかでは、外資系企業の下請けなどとして成長してきた比較的規模の小さい製造業企業や商業などのサービス業企業、金融業を中心に事業を展開する大規模な華人系企業グループが代表的な存在である。一部の例外を除けば概して企業規模が小さいため投資額は大きくはないが、企業数では圧倒的なシェアを占めるものとみられる<sup>(10)</sup>。また、マレーシア、香港、中国などを中心に、シンガポール企業のなかで最も長い対外投資の歴史をもつのは華人系資本を中心とする民間企業である。対外投資を行なっているシンガポール企業204社にアンケート調査を行なったYeung(1999:12)によれば、サンプル企業の海外子会社のうち最も古いものは、家族経営の華人系企業が1910年に香港に設立した漢方薬の販売店であった。

#### 4. アジア通貨・金融危機の影響

1990年代以降急速に拡大してきたシンガポールの対外投資に、アジア通



貨・金融危機はどのような影響を与えたのであろうか。入手可能な98年までの統計から考察を試みよう。

図1は、対外投資フローが、1997年の過去最高の水準から98年には一気にマイナス値に落ち込んでいることを示しているが、通貨危機の直接的影響によるものと断定することはできない。表4によれば、97年から98年にかけて最も急激な落込みをみせているのは、外資系企業によるイギリス向けの投資である。これは、外資系企業がシンガポールを金融拠点として展開していた欧州向けの投資を一気に引き揚げたためとみられるが、通貨危機がどのように関与しているのかは明らかでない。

対アジア投資についてみると、1997年から98年にかけて、金融部門への投資が多かったインドネシアや香港への投資が特に大きく落ち込んでいることがわかる(表4)。しかし、その一方で、タイやフィリピン向けの投資はむしろ増加している。これは、通貨危機の影響をほとんど受けなかったシンガポール企業のなかには、近隣諸国における為替や株価の大幅な下落をチャンスととらえ、これらの国々における企業買収を積極的に展開する事例が少なくなかったことによるものとみられる<sup>(11)</sup>。また、製造業に関しては、先進国向けの輸出拠点設立を目的とした投資が主体であったため、通貨危機の影響は軽微で、電子産業のようにむしろ米国の好景気を追い風に投資を拡大させた業種もみられた。この点は、表4(2)で製造業への投資が98年も比較的堅調に推移していることから確認できる。98年までのデータから考察するかぎりでは、通貨・金融危機のシンガポールの対外投資に対する影響は金融部門に限定されており、必ずしもマイナスの影響のみではなかったといえることができる。

しかしながら、通貨・金融危機を契機にシンガポール政府の対外投資推進策には変化がみられ、アジア以外の地域への投資を積極的に推進する姿勢が顕著になっている<sup>(12)</sup>。この背景には、シンガポール企業の最も重要な投資先であった東南アジア諸国において、通貨・金融危機以来、経済停滞と政治的混乱が続いていること、1993年以来政府が積極的に関与してきた対中投

資においてもシンガポール企業が目立った成果を上げていないことなどがあげられる（Yeung 2000: 151-152）。しかしながら、対外経済関係の多様化の推進という政策の転換により、従来アジアを中心に展開してきたシンガポール企業の対外投資行動にどのような変化が現れるのかについては、今後の展開を見守る必要がある。

## 電子産業における対外投資の展開

前節では、1980年代以降のシンガポールの対外投資の量的拡大の過程とその背景を考察したが、その質的側面については統計から十分な情報を得ることができなかった。本節では、80年代後半以降、活発な対外投資の展開がみられた電子産業を事例として、シンガポールの対外投資の質的变化を考察する。シンガポールの電子産業には、前節で整理した投資主体、すなわち外資系企業、地場民間企業、政府系企業のすべてが関与しているが、特に重要な役割を果たしてきた外資系企業と地場民間企業を中心に取り上げることとする。

### 1. 産業構造の高度化と対外投資

シンガポールの電機電子産業における対外投資が本格的に増加しはじめるのは1980年代末以降のことであるが、これは80年代までの対内投資の流入、およびシンガポールにおける産業構造の高度化と密接にかかわっている。

電機電子産業は、1998年時点で製造業対内投資残高の約57%、製造業生産高の約52%を占めるシンガポール製造業の最大のサブセクターに成長しているが<sup>(13)</sup>、その成長過程は一貫して外資主導型であった。シンガポール政府による積極的な海外投資誘致施策を受け、60年代以降、欧米や日本の半導体や家電メーカーがシンガポールに次々と製造拠点を築いた。80年代

表5 シンガポール電機電子

	企業数			生産		
	1980	1990	1998	1980	1990	1998
産業用						
コンピュータ及び情報処理機器		18	11		1,058	8,661
ディスクドライブ		13	7		7,355	18,825
コンピュータ周辺機器		18	5		3,420	6,063
事務機器	6			289		
通信機器	17	10	15	63	1,354	2,427
家電						
テレビ	8	6	15	814	1,669	2,296
マイク・スピーカー・アンプ	6	5	0	85	337	
AV機器		9	0		2,942	
その他	49			1,179		
電子部品						
半導体	15	23	24	2,061	3,227	11,237
コンデンサー	21	9	10	123	356	488
抵抗器		7			73	
PCB（電子部品なし）	14	21	24	446	621	799
PCB（電子部品含む）		62	62		2,909	3,972
その他	36	39	52	283	2,558	6,079
合計	172	240	225	5,344	27,878	60,849

（注）企業規模：企業当たり従業員数。資本労働比率：労働者1人当たり純固定資産額。  
 （出所）Economic Development Board, *Report on the Census of Industrial Production*, 各年 Based and Smart Hub of the Electronics Industry,” in Wendy Dobson and Chia search Centre, Canada and Institute of Southeast Asian Studies, Singapore, p.45.

に入ると、高賃金政策や国内の事業コストの高騰を受け、対内投資は急速に資本・技術集約度を高めると同時に、労働集約的工程のシンガポールから労働コストの低い近隣諸国への移転が進展していく。労働者1人当たり付加価値額でみた労働生産性は、製造業全体では80年の3万0027Sドルから98年には8万4099Sドルに上昇しているのに対し、電子製品・部品に限れば同期間の間に2万3267Sドルから11万2298Sドルへとより急速な上昇がみられる。また、労働者1人当たり固定資産額も、製造業全体では2万3862Sドルから10万5727Sドルへの上昇に対し、電子製品・部品では8545Sドル

## 産業の部門別パフォーマンス

(単位 生産, 付加価値, 資本労働比率, 労働生産性 : 100万 S ドル)

付加価値			外資比率 (%)	企業規模	資本労働 比 率	労働 生産 性	輸出比率 (%)
1980	1990	1998	1992	1995	1995	1995	1995
	254	2,079	96	558	54	239	90
	1,842	2,939	99	2,636	22	62	91
	1,448	1,499	87	587	32	290	85
132			99				
26	493	653	68	513	49	163	95
206	233	441	100	775	21	41	85
26	112		100	184	9	20	74
	590		97	1,200	29	49	77
322							
637	805	2,481		846	144	150	62
57	154	194	84	431	59	73	67
	30		86	123	54	29	81
143	252	252	38	216	65	53	40
	913	600	51	230	26	32	42
120	592	1,397	43	392	52	76	75
1,669	7,717	12,535	88	531	52	94	78

労働生産性：労働者1人当たり付加価値額。輸出比率：売上額に占める輸出の割合。

版に基づき筆者作成。外資比率のみ, Chia Siow Yue(1997) "Singapore: Advanced Production Siow Yue(eds.) *Multinationals and East Asian Integration*, International Development Re-から9万3764Sドルへと、著しい資本集約度の高まりが考察される<sup>(14)</sup>。

このような生産性や資本集約度の高まりは、電機電子産業内の構造変化を反映したものである。表5が示しているように、1980年の時点では、生産や付加価値において家電と半導体が大半を占めていたが、90年代以降、半導体やプリント基板(PCB)をはじめとする電子部品・デバイス、ディスクドライブを中心とする情報処理機器・部品など、資本・技術集約度の高い部門の伸びが著しい。

このような電機電子産業の成長と高度化は、継続的な外国資本の流入によ

って支えられてきた。表5が示すように、多くの部門では外資比率が100%近い水準に達している。しかしながら、1980年代以降、外資系企業のサポーティングインダストリーとしての地場企業の成長もみられた。電子部品生産のなかでも特にPCB生産においては、外資比率が50%を下回っていることが注目される。

電子産業は製造業のなかでも特に活発な対外投資が行なわれてきた産業として知られているが、シンガポールの対外投資統計は製造業投資の内訳を公開していないため、電子産業の対外投資の推移を正確に知ることはできない。しかし、非公開のデータによると、1990年時点では電子産業による対外投資はごくわずかであったが、98年時点では製造業の対外直接投資残高の半分以上を占めるにいたっている<sup>(15)</sup>。また、シンガポールの最大の投資先であるマレーシアの対内投資統計(認可ベース)をみても、電子産業は重要な位置を占めている(表6)。電子産業におけるシンガポール企業の対マレーシア投資は、時期により波があるものの、96年まで緩やかな増加傾向にあり、

**表6 シンガポールの対マレーシア投資(製造業・認可ベース)**

(単位(金額): 100万リンギ)

	製造業合計		電気電子		電気電子のシェア(%)	
	件数	金額	件数	金額	件数	金額
1990	147	895	26	135	18	15
1991	148	1,114	53	192	36	17
1992	184	442	48	68	26	15
1993	150	522	48	139	32	27
1994	175	1,064	73	271	42	25
1995	186	1,009	49	211	26	21
1996	148	4,765	53	3,006	36	63
1997	118	1,281	39	92	33	7
1998	145	968	39	160	27	16
1999	129	902	46	495	36	55
2000(1~8月)	96	986	24	453	25	46

(出所) Malaysian Industrial Development Authority.

97年から98年にかけて落ち込んだ後、再び増加に転じている。

## 2. シンガポール企業による対外投資の展開

前項では、シンガポール電子産業の対外投資拡大の背景としての1980年代以降の産業構造の変容を考察した。対外投資の拡大について若干の裏づけが得られたが、マクロ的観点からさらに詳細な分析を行なうことは難しい。

したがって、本項では、具体的な企業の事例を踏まえつつ、対外投資の展開過程を検討していくこととする。主要な事例は、外資系ハードディスクドライブ(HDD)アSEMBラーとそのサポーティングインダストリーとして発展した地場企業とする。その理由は、(1)外資系企業との取引を通じた地場企業の発展が最も顕著にみられたこと、(2)外資系企業と地場企業が積極的に対外投資を展開したこと、(3)HDDはシンガポール電子産業における最大のサブセクターであること、である。これらに加え、外資系企業との取引関係に依存せずに成長を遂げた地場企業のなかで、特に積極的な対外投資を展開しているものについても、別項を設けて取り上げることとする。

分析にあたっては、1980年代後半から90年代前半までと、90年代半ば以降で、投資の性格に変化がみられる点に注目する。外資系企業についてはシンガポール拠点の位置づけや役割の変化、地場企業については対外投資の内容の変化に重点を置きつつ、分析を進めていく。

### (1) 外資系企業 HDDアSEMBラーを中心に

シンガポールは、1986年から96年までの間、一貫して世界のHDD生産の45~50%前後を担ってきた世界最大のHDD生産国である(McKendrick et al. 2000: 155)。HDD産業の発展を主導してきたのは米系企業を中心とする外資系企業であり、80年代以来、米系HDDアSEMBラーが域内分業体制の構築を通じて東南アジアを世界最大のHDD生産拠点へと発展させていく過程において、シンガポール拠点は決定的な役割を果たしてきた。また、シ

ンガポールの地場企業の発展とその対外投資展開にも貢献してきた。以下、その展開を考察していこう<sup>(16)</sup>。

#### シンガポールを基点とした東南アジア地域への展開

表7は、HDD アSEMBラーのうち、シンガポール拠点の活用による積極的な東南アジア地域への展開をはかった米系数社の拠点展開状況をまとめたものである。いずれも、初めにシンガポールに拠点を設立し、その後マレーシアやタイ、続いて中国などに製造拠点を展開している。他に、アジアではシンガポールのみに拠点を有するマイクロポリス、タイに拠点を築いた後シンガポールに進出したIBMなど、さまざまな展開パターンがみられ、東南アジア各国にはHDD アSEMBラーとサポーターインダストリーの集積が形成されている。日系企業では、NEC、富士通、東芝がHDDの製造を行なっているが、いずれも東南アジアに進出した時期が1990年代に入ってからと比較的遅いこと、フィリピンとタイが主要な製造拠点となっており、シンガポールを活用する企業例がないことが特徴である<sup>(17)</sup>。

HDD アSEMBラーのなかでシンガポール進出が最も早かったシーゲートが、シンガポールに部品組立工程を移管したのは1982年であった。そのわ

**表7 シンガポールを基点にアジア展開をはかってきた主な米系 HDD アSEMBラー**

社名	設立年	シンガポールへの進出年	他アジア諸国への展開	備考
シーゲート	1979	1982	タイ(1983年 部品組立工程移転開始, 1987年 HDD組立移転)	1995年 コナーを買収
マクスター	1982	1983	マレーシア・ペナン(1988年)	1994年 現代電子を買収
コナー	1985	1987	マレーシア・ペナン(1989年), 中国・深圳(1992年)	1995年 シーゲートを買収
ウェスタンデジタル	1970	1988	マレーシア・クアラ Lumpur(1994年)	

(出所) McKendrick et al.(2000) 他に基づき筆者作成。

ずか1年後、83年に、同社はさらなる製造コスト削減のため、シンガポールからタイへの製造工程の移管を開始した。

シーゲートのタイ進出にあたり、シンガポール拠点は重要な役割を果たしている。まず、タイにおける製造拠点の設立を本社経営陣に提案し、タイ拠点の立上げ要員を紹介したのは、同社のシンガポール進出にあたって採用されたシンガポール人エンジニアであった(Wong 1999a:4)。また、製造工程の立上げにおいては、シンガポールは「移転基地」(Transfer Station)としての役割を果たした(ibid.:9)。1983年には部品生産、87年にはHDD組立工程と、シンガポールで行なっていた製造工程のうち比較的古い成熟技術を要する工程から順にタイへの移転が進められた<sup>(18)</sup>。このような過程を経て、タイではシンガポールから輸送されるモデルキットの組立、シンガポールではランプアップ(ramp up)と検査を行なう、という緊密な分業体制が形成された。

1987年にシンガポールに進出したコナーも、89年には、シンガポールにおける事業コストの高騰に対応するため、マレーシア・ペナンへの進出を開始した。ペナンが選択されたのは、シンガポールからの近接性、労働力の存在と人材の質、英語力を考慮してのことであった。

コナーのペナン進出にあたって、シンガポール拠点が担った役割は、シーゲートの場合よりもさらに多岐にわたるものであった。シーゲートの場合と同様、シンガポール人マネージャーが進出先の選定や州政府との交渉に始まるペナン工場立上げの全過程において重要な役割を果たした点、成熟技術から高度な技術へ段階的な製造工程の移転が行なわれ、各段階でシンガポール拠点が技術的支援を提供した点に加え、コナーの場合には、以下の追加的機能があげられる。

第1に、ペナンにおける部品調達先確保を目的としたシンガポールの地場部品企業の活用である。垂直統合された調達体制を採用していたシーゲートとは異なり、コナーは社外調達に積極的に取り組んでおり、シンガポールでも多くの地場部品メーカーと取引を行っていた。ペナン進出にあたり、コ



ナーはこれらの地場メーカーに対しペナンへの随伴進出を促した<sup>(19)</sup>。

第2に、人材の派遣と研修である。シンガポール拠点のマネージャーがペナンの工場長として派遣され、ペナン工場の従業員は、シンガポール工場での研修に参加した（Haggard 1998: 7）。

以上、米系 HDD アsemblerの東南アジア地域への展開は、シンガポール拠点からの製造工程の段階的な移転であり、その過程でシンガポール拠点が「移転基地」としての役割を果たしてきたことが明らかになった。このような展開を通じて、東南アジア地域にはシンガポールをハブとした緊密な分業体制が形成されていった。

#### 域内分業体制の変容とシンガポール拠点の機能の縮小

1990年代に入ると、シンガポール外資系企業の主要な投資先であった東南アジア諸国では直接投資の受入れがいっそう拡大し、産業基盤の整備や技術水準が急速に向上した。このような変化に伴い、外資系企業にとってのシンガポール拠点の役割は大きく変化を遂げてきた。

まず、近隣地域への投資に際しての「移転基地」という旧来のシンガポール拠点の役割は意義を失った。コナーにおいても、ペナン拠点の発展に伴い、従来シンガポールが果たしていた「移転基地」としての役割をペナンが継承し、1992年の同社の中国・深圳における製造拠点設立にあたってはペナンが中心的な役割を果たした（McKendrick et al. 2000: 170-171）。

また、アジア地域における分業体制も、シンガポール、タイ、マレーシアのみならず、フィリピンや中国を巻き込んだより重層的なものへと深化を遂げた。労働集約的工程はフィリピンや中国などに移転され、マレーシアやタイはシンガポールで行っていた工程の一部を担うにいたっている。さらに、品質・コストに加え迅速かつ柔軟な対応への要請が高まったことを受け、電子メーカーの間では、シンガポールを東南アジア地域の統括拠点とした垂直分業（工程間分業）を、技術水準や産業基盤の改善が進んだ拠点はシンガポールを介さず直接本社と結ばれる水平分業（製品間分業）へと移行させる動きもみられる。

例えば、1997年にシーゲートが打ち出した“ Focused Factory Model”<sup>20)</sup>では、シンガポール工場とマレーシア工場の間に水平分業体制を敷き、その下に労働集約的組立工程を担う中国とタイの工場が位置づけられている。シンガポールは、高付加価値 HDD の製造とアメリカ国外で最も高度なエンジニアリング機能に加え、一部の製品開発機能も担いつつある。これに対し、マレーシアは、シンガポールとは独立的にデスクトップ用 HDD の組立を行なうと同時に、成熟製品の組立を引き受けるようになった中国工場への移転基地という、かつてシンガポールが果たしていた役割を担っている。

このように、HDD 産業では、アジア地域における分業体制の再編に伴い、シンガポール拠点の役割は縮小傾向にある。シンガポールでハイエンドのサーバードライブを製造している IBM の経営陣が、この製品が要請する「スキルとコストを同時に満たせるのはシンガポールのみ (McKendrick et al. 2000: 167)」と語ったことに象徴されるように、シンガポールの優位性は一定水準の技術を手ごろなコストで提供できることに集約されてきている。しかし、そうである以上、その将来にわたっての持続可能性については不確実性が大きいといえよう。実際、1999年以降、ウェスタン・デジタルによる工場の閉鎖、シーゲートによる大量の解雇など、シンガポールにおける HDD の製造機能は縮小傾向にある。その一方で、HDD の技術開発機能は現在も本社の存在する米国に圧倒的に集中する傾向が続いており<sup>(21)</sup>、シンガポールが近年推進している研究開発機能の誘致にも目立った成果は現れていない。

## (2) 裾野産業として発展した地場企業

1980年代以降、シンガポールの電子産業では地場企業の重要性も高まりつつある。表8は、シンガポール証券取引所に上場している企業を中心に、HDD アセンブラーと取引のある主要な地場サプライヤーの海外展開状況をまとめたものである。ここにあげられている企業の多くは、外資系企業に勤務していたシンガポール人技術者の独立などにより80年代以降に起業され、部品・設備製造、委託生産などを担う新興企業である。以下、これらの対外

表8 HDD アsemblerの主要地場サプライヤーによる海外展開

業種	社名	設立年	海外拠点
PCBA	NatSteel Electronics Ltd.	1981	マレーシア・ベナン, タイ・バンコク, 中国・深圳, 米国, メキシコ, ハンガリー(いずれも製造・販売), インドネシア・パタム(製造), イギリス(販売), マレーシア, 中国, 台湾に調達拠点。
	Venture Manufacturing (S)Ltd.	1984	マレーシア(製造・販売2社), インドネシア・中国(製造・販売), 米国(開発・販売)。
	Flextronics International (S)Pte Ltd. <sup>1)</sup>	1982	アジア, 欧州, 米州に製造拠点計26カ所(アジアではマレーシア2カ所, 中国1カ所), 他各国に設計・販売拠点など。
	Tri-M Technologies (S) Ltd.	1987	マレーシア(製造)。
機械	Uraco Precision Engineering Ltd.	1981	マレーシア(製造4社), 中国(製造)。
	MMI Holdings Ltd.	1989	マレーシア(製造3社)。
	CAM-Mechatronics Ltd. <sup>2)</sup>	1989	マレーシア(製造3社: ジョホール2社, ペナン1社), フィリピン(製造), 米国(設計・開発)。
オートメーション/検査機械	Excel Machine Tools Ltd.	1984	マレーシア, タイ, 中国, インド, ハンガリー, 米国。
金属	Amtek Engineering Ltd.	1980	マレーシア(製造6社), タイ(製造2社), 中国(製造5社), インドネシア(製造ジャカルタ・パタム各1社), ベトナム(製造・販売), メキシコ(製造), 米国(製造・販売/テクニカルサポート), フランス, チェコ, ハンガリー(製造)。
金型	Fu Yu Manufacturing Ltd.	1980	マレーシア, 中国, メキシコ(製造), 米国(販売)。
	Armstrong Industrial Corp Ltd.	1980	マレーシア, 中国, インドネシア(製造販売)。

(注) 1) 米国カリフォルニアで創業したが, 1990年代初頭の不況によって経営危機に陥ったため, 米国の工場を閉鎖し, まだ黒字だったアジアの工場のみを Elelectronics International として分離独立することとなった。このため, 同社の本社はシンガポールにある。

2) 1997年, CAM International Holdings Ltd. に名称変更。

(出所) Wong (2000: 159), Wong (1998), SES (1997), 各社アニュアルレポート等をもとに筆者作成。

投資の展開を考察していこう。

#### 東南アジア地域への展開

外資系企業との取引から発展した地場企業による対外投資は、表8が示しているように、東南アジアを中心とするアジア地域の比重が高く、アジアにおける拠点の多くが製造拠点である。なかでもマレーシアには、表8で取り上げた企業のほぼすべてが少なくとも1カ所は拠点をもっており、最初の投資先として選ばれやすいことを示唆している。マレーシアには、南部のジョホール州、首都クアラルンプール周辺、北部のペナンなど、複数の電子産業の集積地が存在するため、マレーシア国内に複数の拠点を有する企業も多い。マレーシア以外では近年中国への投資が急増しており、インドネシアやタイ、フィリピンへと拠点を増やしている企業も多い。

対外投資はその動機によっていくつかの類型に分類することができる。第1は、部品メーカーや委託製造業者の取引先外資系企業に随伴しての対外投資である。特に、シンガポールのHDDアSEMBラーとそのサプライヤーの間には緊密な関係が形成され、取引関係が対外投資の意思決定に反映されることも少なくなかった<sup>(22)</sup>。特に前述のコナーは、シンガポールの地場企業との取引に積極的であったことで知られている。アSEMBラーとサプライヤーの随伴進出という投資形態は、アSEMBラーにとっては裾野産業が未発達な新規投資国において新たにサプライヤーを開拓するためのサーチコストを省略できる一方で、サプライヤーにとっても取引が約束されているという好条件のもと海外での事業展開を模索することができるという双方へのメリットをもっていた。

しかしながら、地場企業との取引志向はアSEMBラーによって大きく異なり、地場企業の随伴進出を積極的に推進した外資系企業は必ずしも多くない。シンガポールの外資系電子メーカーの調達状況に関するいくつかの調査では、日系企業は日系部品メーカーとの取引を志向する傾向が強く、米系企業と比べると地場企業との取引に対し概して消極的であるという結果が得られている<sup>(23)</sup>。また、米系アSEMBラーも社外調達に積極的な企業ばかりではなく、

HDD アセンブラーのなかでもシーゲートは高度に垂直統合された調達体制を採用していることで知られている。

第2は、特定の外資系企業との取引関係に依存せず、新たな事業機会を求めての市場追求型対外投資である。1980年代半ば以降、ASEAN 諸国では先進国からの直接投資の流入が増加する一方で、地場裾野産業の発達も先進国の部品メーカーの進出も十分進んでおらず、部品・設備メーカーにとっては良好な需要環境が存在していた。93年にLee(1994)がシンガポール製造業14社を対象に行なった企業調査で取り上げられている Amtek Engineering は、このような事業機会を捉えた企業の典型例である。電機電子メーカーを含む外資系企業向けに金属プレスを行なっている同社は、90年代前半までにセランゴールに2社、ペナン近郊のペラに1社、ジョホールに2社と、マレーシアに多くの製造子会社を設立した。同社のマレーシアへの投資はマレーシア国内での販売を目的としており、外資系企業のマレーシア進出が進んだことに伴い、90年前後から、売上げは順調に拡大していった(Lee 1994)。

第3は、コスト削減を目的とした投資である。ただし、市場要因とコスト要因が明確に分類されず、両方が投資促進要因となるケースも多い。Lee(1994)の調査で取り上げられている企業のうち、コスト削減を対外投資の主要な動機として挙げている一企業<sup>24)</sup>は、生産コスト削減と従業員確保のため、1992年にマレーシアのジョホールにPCB組立やケーブル配線の製造工場を設立した。生産に必要なすべての資材はシンガポールから輸送され、技術的トラブルが発生すれば、シンガポールからエンジニアが派遣される。製品の80%はシンガポールに輸出され、残りの20%はジョホールに立地している外資系クライアントへ販売されている。シンガポールとジョホールの近接性と事業コストの格差を利用した投資といえよう。

#### 委託製造業者(CM)の発展と海外展開

1990年代半ば以降、従来脆弱とされてきたシンガポールの地場企業にも、アジアを越えて積極的な対外投資を展開するものが出現してきている。表8からも、一部の地場企業が、東南アジアや中国に加え、米国やメキシコ、八

ンガリーといった欧米諸国へと事業を展開していることが確認できよう。

なかでも著しい成長を遂げているのは、ブランド・メーカーから製造を請け負う委託製造業者（Contract Manufacturers: CM）である。近年では、製造のみならず、設計、部品調達、在庫管理、物流、アフターサービスに至るまでさまざまなサービスをブランド・メーカーに代わって提供する企業へと発展するものも増加しており、これらは電子製造サービス（Electronics Manufacturing Service: EMS）と呼ばれることが多い。EMSは、複数のブランド・メーカーから事業を請け負うことで、規模の利益によるコスト削減や事業リスクの分散をはかる。一方で、製品サイクルが短縮化し価格競争の激しい電子産業におけるブランド・メーカーは、製造工程をEMSにアウトソースすることにより、製造コストを削減するとともに、限られた経営資源を研究開発やマーケティングといった中核業務に集中的に投入することが可能となる。

EMSというビジネスモデルが米国で発展したこともあり、世界の主要EMSの大半は米系企業が占めているが、シンガポールにおいても1990年代以降CM・EMSの躍進はめざましい。米系を中心とする外資系EMS数社が大規模な拠点を構えるほか、外資系企業の下請けとして発展した地場企業のなかにも近年CM・EMSとして急速な成長を遂げているものが多く、1999 - 2000年の売上高でみると、シンガポール電子産業の地場企業上位10社のうち7社はCM・EMSである<sup>(25)</sup>。

以下では、シンガポール系CM・EMSの対外投資の展開過程を、HDDアSEMBラーとの取引から発展してきたNatSteel Electronics (NSE)とVenture Manufacturingを中心的事例として考察していこう。

NSEは、1981年の設立以来、委託生産のみならず自社ブランドによるパソコン・周辺機器の生産も行なっていた。しかしながら、90年代初頭の価格競争により自社ブランドのパソコン事業は赤字経営に陥り、経営再建のために米系EMSのSCIシンガポールから引き抜かれて93年に就任した新経営陣は、委託製造事業に特化することを選択した。

NSE の対外投資は、1990 年代初頭のアジア地域を中心とした製造拠点の設立から始まった。旧経営陣の下では、91 年にインドネシアのバタム島における家電向け PCB 組立拠点の設立、92 年には前述のとおりコナーに随伴してのパナンへの進出が行なわれていた。新経営陣はさらに積極的な対外展開を志向し、93 年にはタイ、95 年には中国・深圳に生産拠点を築いた。また、新たな顧客を開拓するため、94 年には米国、95 年にはスコットランドに販売支援拠点を設立した。

1990 年代後半には、ブランド・メーカーによるアウトソーシング需要の増加に伴い、EMS 産業は急成長期に入ると同時に、幅広いサービスの提供力、新たな設計技術・生産技術・製造方法の開発を可能とする高い技術力、世界の主要消費地および低賃金地域を含むグローバルなネットワークなど、きわめて高度な能力が求められるようになる。このような厳しい競争環境のなかで NSE が急成長していく過程において、対外投資は二つの重要な役割を果たしてきた。

第 1 に、メキシコ、米国、ハンガリーなど欧米諸国における大規模な製造拠点の設立による世界的生産ネットワークの構築である。これにより、世界の主要市場に隣接する拠点での生産が可能になった。また、シンガポールと米国の拠点は、比較的高度な技術力を要する新製品のプロトタイプ作成を中心に行なう一方で、マレーシアやメキシコの拠点は成熟製品の大量生産に特化し、コスト削減圧力がさらに強い製品についてはインドネシアや中国拠点での製造を行なうという域内分業体制が形成された<sup>(26)</sup>。

第 2 に、ブランド・メーカーの工場や関連分野で事業を行なう企業の買収による設備拡張、顧客基盤や事業分野の拡大である。なかでも、1996 年におけるアップル・コンピュータのシンガポール生産ラインの買収と同社からのマザーボード生産の受託は、NSE の発展過程において特に重要な役割を果たしたといわれている。この後、アップル・コンピュータはマザーボードのほぼ全量を NSE に発注するまでになり、NSE の売上げの急速な増加と顧客基盤の拡張につながった<sup>(27)</sup>。また、99 年時点でマザーボード、パソコン

周辺機器、ディスクドライブで全売上げの85%を占める<sup>(28)</sup>など、従来はコンピュータ関連製品への依存度がきわめて高かったことから、通信機器分野への進出を目的に、2000年4月には米国イリノイ州のNECの通信機器工場を買収した。さらに、パソコンや通信機器の設計から製造までを請け負える体制を整備するため、台湾のODM企業数社と資本参加・提携を行なった<sup>(29)</sup>。

他のシンガポール系CMも、欧米地域への展開においてNSEに及ぶものはないが、独自の戦略に基づいた海外展開を行なっている。例えば、Venture Manufacturingは、NSEの拡張路線とは一線を画し、表8が示すようにアジア地域を中心とした海外展開を行ないつつも、比較的競争が少なく高マージンのニッチ製品に特化する戦略によって高収益を上げている<sup>(30)</sup>。同社の売上げの製品別構成(2000年)をみると、コンピュータ・周辺機器の割合が比較的低く30%、ネットワーク・通信機器が36%、印刷・イメージ機器が30%などとなっている<sup>(31)</sup>。

しかしながら、1990年代末にかけてEMS間の競争が激しさを増すなかで、シンガポール系EMSの脆弱性を象徴する事例も出てきている。99年には、Flextronicsがシンガポール系EMSのJIT Holdingsを買収し、2000年には米系EMSのSolectronがNSEを買収するなど、シンガポール系EMSが買収される事例が目立っている。90年代後半に目覚ましい発展を遂げ積極的な対外投資を展開してきたシンガポール系EMSも、企業の所有特殊的優位性という点でいくつかの限界をかかえていたのである。この点については、次節で詳しく論じることとしたい。

### (3) 独自の製品技術・ブランド構築を志向した地場企業

外資系企業が産業発展の担い手として重要な役割を果たしてきたシンガポール経済において、独自のブランド構築を志向した地場企業はきわめて限られている(Tang and Yeo 1995; Wong 1999b)。電子産業における代表例として2社を取り上げ、その海外展開をまとめたものが表9である。これら2社



の対外投資の展開過程に共通するのは、特に企業の発展段階の初期において、アジア地域への製造拠点ではなく欧米を中心とした先進国における販売拠点や技術開発拠点に重点を置いていたことである。

IPC は、独自ブランドでのパソコンを製造しており、低価格を強みに欧州を中心とするニッチ市場を開拓していたが<sup>(32)</sup>、1990年代前半のパソコンの価格競争により業績が悪化した。一方、クリエイティブ・テクノロジーは、創業者兼最高経営責任者 Sim Wong Ho<sup>(33)</sup>によって 81年に設立され、パソコンに組み込むことで音楽やゲームを楽しむことを可能とするアドオンカード「サウンド・プラスター」等、さまざまな高付加価値商品を生み出してきた。以下では、シンガポールの新興企業のモデル的存在となっているクリエイティブ・テクノロジーの事例を中心に取り上げることとする。

クリエイティブ・テクノロジーの発展において、対外投資はきわめて重要な役割を果たしてきた。最も特徴的なのは、Sim の個人経営企業として創業してから間もない時期に米国への進出を手がけ、米国市場における成功とブランドネームの確立が発展の礎となっている点である<sup>(34)</sup>。Sim は、自ら開発したパソコンで音楽を楽しむことを可能にするアドオンカードを携えて米国へ渡り、1988年にシリコンバレーに初の海外販売拠点を設置した。90年前後には初期の主力商品である「ゲーム・プラスター」や「サウンド・プラスター」が米国でヒットし、PC サウンドカードがデファクト・スタンダードとして認知されたこと、ブランドイメージが確立されたことが、以後の同社の急速な成長につながっていった。

1990年代に入ると、クリエイティブ・テクノロジーの海外投資には大きく分けて二つの展開がみられる。第1は、技術取得を目的とした先進国企業の買収である。対象企業は、いずれも規模は小さいながらもデジタル楽器やスピーカーなどクリエイティブの中核事業との関連技術を有しており、大半は米国で70年代以降に設立されたベンチャー企業である。クリエイティブ・テクノロジーは、買収活動を含む米国での事業資金を調達するため、シンガポール証券取引所への上場に先立って92年にナスダックに上場している。

表9 独自ブランドを志向した地場企業の海外展開

業種	社名	設立年	海外拠点
マルチメディア	Creative Technology	1981	マレーシア, 台湾, 中国, アイルランド (製造・販売), 日本 (開発・製造・販売), 米国 (設計・製造・販売), 他欧州7カ国に販売・マーケティング会社。
パソコン	IPC	1985	ドイツ, チェコ, 韓国, スロベニア, イギリス, 香港 (販売), オーストリア (マーケティング), 米国 (開発・マーケティング)。

(出所) SES (1997), 各社アニュアルレポートなどをもとに筆者作成。

新興企業の買収という戦略は高いリスクを伴うが、マルチメディアを中核とした新製品の導入という成果をもたらしつつある。例えば、97年に買収したケンブリッジ・サウンドワークスは、比較的小型ながら高音質のスピーカーの開発を手がけていた。同社の買収後、クリエイティブは、中国・マレーシアの工場でスピーカーの生産を開始し、2000年には全売上高に占めるスピーカーの割合が11%にまで高まっている<sup>(35)</sup>。

第2は、グローバルな販売・開発・製造ネットワークの構築である。同社の販売網はアジア太平洋、欧州、中南米、アフリカにまたがる。特に、アジア地域では各国に販売拠点を有するほか、中国、日本、マレーシアでは開発・製造も行なうなど、各国の市場に対応した事業を展開している。同社は1980年代からOS開発をはじめとする各種中国語ソフトウェア開発に力を入れており、92年に北京に設立された子会社では、中国向けマルチメディア製品の開発・製造を行なうほか、スピーカーの製造も行なっている。このようなグローバルな事業展開により、90年代前半に欧米市場に大きく依存していた同社は、アジア太平洋地域における売上げの比重を高めつつある<sup>(36)</sup>。

クリエイティブ・テクノロジーは、起業当時から独自のブランドや製品技術の確立を目指す戦略をとっていたという点でシンガポール企業のなかでは例外的な存在であったが、新興国企業の発展経路や優位性の形成過程という観点からはきわめて興味深い事例を提示するものである。この点については、

次節で詳しく論じることとする。

## シンガポール企業の対外投資を支えた所有特殊的優位性

1990年代以降の急速な対外投資の量的拡大と質的变化は、企業のどのような優位性に基づいて実現したのであろうか。本節では、企業の所有特殊的優位性という側面に着目しつつ、シンガポールの対外投資の性質を検討していこう。

### 1. 新興国企業の所有特殊的優位性

所有特殊的優位性 (ownership-specific advantage) とは、多国籍企業が海外に投資を行なうにあたり、投資先で他企業との競争に打ち勝って発展を遂げることを可能にする当該企業の無形資産を指す。Dunning が展開してきた国際生産の折衷理論 (eclectic theory of international production)<sup>37)</sup>においては、所有特殊的優位性は、内部化の優位性 (internalization advantage)、立地特殊的優位性 (location-specific advantage) とならんで、多国籍企業の国際生産行動を説明する要素の一つとして位置づけられており、企業が国際生産のいずれの形態——直接投資、輸出、契約に基づく資源の移転 (ライセンスングなど)——を選択するにせよ、所有特殊的優位性の存在は必須条件とみなされている。

1980年代以降、新興国企業による活発な直接投資の展開を契機に、新興国企業の直接投資の基盤となる所有特殊的優位性はどのような特徴をもつか、という問題に関して多くの議論が行なわれてきた。先行研究では、新興国企業は、先進的技術やブランド力には乏しいが、途上国の環境に適した労働集約的技術や価格競争力のある製品の生産、透明度の低い事業環境における事業運営能力といった優位性をもつ傾向が強いことが指摘されている<sup>38)</sup>。

これまで、新興国企業の所有特殊的優位性に関する研究においてシンガポール企業が取り上げられることはきわめて稀であったが、前節で検討したように、1990年代以降の電子産業では地場企業の成長と積極的な対外投資の展開が観察される。次項では、シンガポール企業の所有特殊的優位性に関する先行研究を簡潔にレビューした上で、90年代以降のシンガポール企業の優位性の形成過程とその特徴を分析していく。

## 2. シンガポール企業の所有特殊的優位性

### (1) シンガポール企業の所有特殊的優位性の特徴

シンガポール企業の優位性に関する先行研究は多くはないが、1990年代初頭までに行なわれたいくつかの研究の成果を総括すれば、シンガポールの地場民間企業の優位性はきわめて限定的とする見解が主流であった。例えば、United Nations (1993) は、香港と比べてシンガポールの対外投資が相対的に少ないのは、外国投資に依存した産業発展経路をとってきたことで、特に製造業では地場企業の所有特殊的優位性が発展しなかったためであると指摘している。また、Lim and Teok (1986) は、民間企業18社の事例に基づき、シンガポール企業の優位性として、(1)経営コストおよび労働コストの低さ、(2)柔軟かつダイナミックな経営、(3)近隣地域の事業環境を熟知していること、の3点をあげている。

このような限定的な所有特殊的優位性の状況は、対外投資の消極性にも反映されている。Lee (1994) に取り上げられている企業の事例にみられるように、1990年代前半までの対外投資は、シンガポール国内における事業コストの上昇や限られた事業機会の壁に突き当たった投資という防御的な性格を有するものであった。

### (2) 電子産業における所有特殊的優位性の形成過程と背景

1990年代半ば以降、シンガポールの電子産業においては、地場民間企業

の発展と積極的な対外投資の展開がみられたが、近年ではシンガポール系企業の先進国企業による買収など、その脆弱性を示唆する事例も目立つ。前節で考察した電子産業の事例から、シンガポール企業の所有特殊的優位性は以下の2点に集約される。

第1に、部品製造や委託生産において先進国企業の要請するコスト、品質、柔軟性といったさまざまな条件に対応する能力があげられる。高度な技術やブランド力を有する先進国企業が多数立地してきたシンガポールでは、地場企業の大半は外資系企業との取引から発展してきた。外資系企業での勤務経験や東南アジア地域での事業経験を有するマネージャーや技術者を比較的低コストで雇用できたこと、特に外資系企業の勤務経験者の独立によって設立された企業の場合は、出身企業との信頼関係に基づいた取引が行なわれるケースも多かったことなどが、これらの企業にとって有利な事業展開を可能とした。前節で考察したように、1980年代に外資系企業が東南アジアの最初の進出先として選んだシンガポールで取引を開始した地場企業の多くは、取引先企業の近隣諸国進出にも随伴し、東南アジア地域における事業上のパートナーとしての地位を確立してきたのである。

第2は、1980年代以降、アジア地域に築かれてきた効率的な生産分業体制である。80年代から90年代にかけて、アジア地域は世界の主要な電子製品生産拠点の一つに発展したが、シンガポール地場企業の多くは、早くからシンガポールと近隣諸国との間の地理的近接性と技術水準や生産コストの違いを活用した重層的な分業体制の構築に取り組んでおり、効率的な生産が可能となっていた。さらに、このような分業体制の構築が可能になった背景として、シンガポールとアジア諸国との地理的・文化的近接性、現地の事業環境に精通した人材の存在、シンガポール政府による直接的・間接的支援が指摘できる。

以上の2点は、いずれも外資主導型というシンガポール電子産業の発展経路とシンガポールの立地を反映した特徴といえるが、これらを最大限に発揮したのが、前節で考察したCM・EMSである。まず、シンガポールには、

アウトソーシングに積極的な米系ブランド・メーカーが多数拠点を構えており、EMSというビジネスモデルは比較的早い段階からシンガポールに浸透していた。また、シンガポール系 CM・EMS の多くは 1980 年代以降アジア地域における拠点展開に積極的に取り組んできた。

以下では、シンガポール系 EMS の競争優位と限界についてより詳細に検討してみよう。表 10 が示すように、規模では、世界の主要 EMS と比べてシンガポール系 EMS は圧倒的に劣勢で、99 年の売上高が 10 億ドルを超えるのは 1 社 (NSE) のみである。拠点数も、北米・北米以外ともに圧倒的に少ない。一方、製品構成については主要各社とさほど大きな差はないが、NSE はコンピュータ関連製品への依存度が高く、ここに同社が買収や提携を通じて通信機器事業への参入をはかろうとした背景がうかがえる。製造能力についても、主要各社と同様、シンガポール系 EMS もサプライチェーンの各段階を担う能力を備えてきているが、新製品開発など一部実現できていない機能もみられる。

このように、シンガポール系 EMS と世界の主要 EMS との最大の違いは規模と拠点展開、そしてその背景にある資本力に集約される。製品サイクルが急速に短縮し、コスト競争が激しくなっている電子産業では、ブランド・メーカーが EMS を長期的かつ緊密なパートナーとしてとらえる傾向が強まっており、EMS には、部品調達における規模の利益、世界の各地域で高度な技術力と広範なサービスを提供する能力において確実な実績が要求されている。したがって、EMS にとっては一定以上の規模が必須条件となっており<sup>(39)</sup>、このことが EMS によるブランド・メーカーの製造設備の買収のみならず EMS による EMS の買収を加速させる背景となっている。

規模における劣位性を克服するためにシンガポール系 EMS がとり得る一つの選択肢は、NSE のように企業買収を通じた拡張路線であったが、前節で考察したとおり、これは膨大な資本力を必要とする戦略であり必ずしも容易でなかった。もう一つの選択肢として、Venture Manufacturing にみられるように、ニッチ製品への特化、あるいは特殊な技術力の提供による差別化

表 10 シンガポール系 EMS と

順位	社名	本社	売上高 (1999年) (100万 ドル)	拠点数		従業員 数	製品 (総生産に占め)	
				北 米	北 米 以 外		コンピ ュータ	通 信 機 器
1	Solectron Corporation	米	8,391.4	21	31	37,963	n.a.	n.a.
2	SCI Systems Inc.	米	7,224.7	17	20	30,250	47	26
3	Celestica <sup>1)</sup>	加	5,297.0	17	15	18,000	69	31
4	Jabil Circuit Inc.	米	2,400.0	12	9	12,000	41	46
5	NatSteel Ltd.	星	1,902.0	4	7	11,000	85	7
6	Flextronics International	星	1,807.6	20	55	18,147	24	51
15	Venture Manufacturing Ltd.	星	576.4	1	11	4,000	30	30
24	JIT Holdings Ltd.	星	359.0	1	6	3,500	n.a.	n.a.

(注) 1) 次の買収は上記のデータに反映されていない。

Celestica による Bull Electronics の買収 (2000年8月)

Flextronics による Dii Group の買収 (2000年4月)

2) DFM: Design for Manufacturability (製造性設計)

(出所) *Electronic Business*, Sep. 2000.

があげられるが、技術力による差別化に成功しているシンガポール企業は多くない。シンガポール系 EMS の事例は、外資主導型発展経路をたどった経済における地場企業の所有特殊的優位性形成の一つの方向とともにその限界をも示唆している。

以上の議論からも明らかのように、シンガポールの電子地場企業には、独自の製品技術やブランドにおける優位性を確立した企業がほとんどない。本章で取り上げた企業のうち唯一の例外はクリエイティブ・テクノロジーである。同社の場合、初期における米国への対外投資は、すでに有していた製品技術における優位性を高め、ブランド認知を確立するため、すなわち所有特殊的優位性を獲得するための投資と位置づけることができる。また、同社は、

## 世界の上位EMSとの比較

構成 する割合)(%)		製造能力						調達(%)	
産 業 電 子	その他	新製品 開発	ボード レイア ウト・ 設計	DFM <sup>2)</sup>	ボック ス/フ ルシス テム・ ビルド	配送・ 修理	ケーブ ル/ハ ーネス 組立	ターン キー (EMS 側が調 達)	委 託 (OEM 側が調 達)
n.a.	n.a.	x	x	x	x	x	x	95	5
1	26	x	x	x	x	x		99	1
0	0	x	x	x	x	x	x	98	2
0	13	x	x	x	x	x	x	97	3
0	8		x	x	x	x	x	97	3
0	25	x	x	x	x	x	x	90	10
30	10	x		x	x	x		95	5
n.a.	n.a.	x	x	x	x	x	x	65	35

中核となる技術は自社で開発しつつも、関連分野における先端技術を獲得するためには新興企業を買収する戦略を積極的に活用した。米国において確立された技術・ブランドにおける所有特殊の優位性は、後に同社がアジアをはじめとするグローバルな販売・製造拠点の構築を手がける礎となるのである。同社の成功は、並はずれた企業家精神をもつ経営者の存在によって可能となった側面もある。しかしながら、製品技術やブランドにおける優位性の確立という新興国企業にとってきわめて困難な目標を達成する上で海外投資をどのように活用しうるのがかを、同社の事例は示しているといえよう。



## おわりに

本章では、シンガポールの対外投資の展開過程と1990年代以降の投資の拡大を支えた地場企業の所有特殊の優位性の特徴を、電子産業を主要な事例として検討してきた。

第1節では、シンガポールの対外投資は、1980年代半ば以降、近隣のアジア諸国を中心に増加しはじめ、90年代にはシンガポール政府による投資促進策を背景に急激に拡大したことを示した。アジア諸国への強い傾斜、外資系企業と政府系企業の投資主体としての役割の大きさ、業種横断的な投資の多さなどを、シンガポールの対外投資の特徴として指摘した。

第2節では、電子産業におけるシンガポールの対外投資は、シンガポールおよび東南アジア諸国の経済構造の変化を反映してその役割を変化させてきたことを考察した。東南アジア諸国が直接投資の誘致による輸出志向工業化に乗り出した1980年代、外資系企業のシンガポール拠点やシンガポールの地場企業は、先進国の資本と東南アジア諸国の生産要素を媒介する移転基地としての役割を果たした。90年代に入ると、東南アジア諸国の経済・産業発展に伴い、移転基地としての役割が失われたばかりでなく、シンガポールからASEANや中国への製造機能の移転が急速に進み、製造拠点としてのシンガポールの役割は縮小した。近年では、外資系企業にとってのシンガポール拠点の役割は、比較的高度な技術を手頃なコストで提供できることに集約されてきている一方、地場企業には急速な発展と積極的な海外展開をみせるものも現れた。

第3節では、近年目覚ましい成長を遂げてきたシンガポール電子産業における地場企業の所有特殊の優位性は、外資系企業が主導的な役割を果たしてきたシンガポールの経済構造を反映する特徴をもっていたことが明らかになった。また、先進国との競争における規模や技術力面での劣位性を克服する手段として企業買収が積極的に活用されたことも特筆すべきであろう。この

戦略は必ずしも成果をもたらしてきたとは限らないが、高度なグローバル化が進み競争の激しい電子産業で、新興国企業が後発性の不利益を克服しつつ優位性を獲得するための一つの有効な手段といえよう。

本章は、新興国企業の直接投資に関する研究で従来ほとんど取り上げられてこなかったシンガポールの対外投資を、企業の所有特殊の優位性に着目しつつ分析しようという試みであった。企業の競争優位は本国の経済構造を多分に反映するため、「新興国企業」としての一般化は必ずしも容易ではないとの指摘もあるが、「後発性」という条件を共有する新興国企業が直接投資をどのように展開し得るのか、事例を積み重ね分析する意義は大きい。このような作業は、従来、先進国企業を主対象として発展してきた直接投資の理論的・実証的研究に新たな視角を提供すると考えられる。

シンガポールは、現在まで一貫して外資主導型発展経路をとってきたが、外資系企業にとってのシンガポールの役割が縮小し、地場企業の発展も限定的である状況のなかで、将来シンガポールは経済発展の原動力をどこに求めていくのかは、今後の重要な課題である。近年では、シンガポールの電子産業の重心は HDD 産業から資本集約度の高い半導体生産に移りつつあり、ここでは政府系企業グループのシンガポール・テクノロジー傘下のチャータード・セミコンダクターが主要な役割を担っている。電子産業においても、今後は政府主導的な性格が強まっていくのか、あるいは昨今のシンガポールにおける地場企業振興策を受けてクリエイティブ・テクノロジーのように傑出した技術力を誇る民間企業の成長がみられるのか。今後もシンガポールの事例は、新興国企業の発展経路に多くの示唆を与えていくであろう。

注(1) 先進国以外の多国籍企業を指す概念として、先行研究の多くでは、「第3世界の多国籍企業」(Third World Multinationals)、「発展途上国の多国籍企業」(Multinationals from Developing Countries)といった表現が用いられることが一般的である。これらの研究においてもアジア NIES の企業はその対象となっているが、その点をより明確にするため、本章では「新興国」という表現

を用いる。

- (2) International Monetary Fund(2000) *International Financial Statistics*.
- (3) ただし、補足範囲が数回変更されており、時系列比較には注意を要する。変更点については、図1の注を参照。特に1989年と90年の間に対外投資残高が急増しているのは、90年以降、海外直接投資に海外子会社・関連会社における準備金が算入されるようになったことによる部分が多い。
- (4) 国際収支表上の対外投資額は、統計局が公表している当該年の年末時点の残高(ストック)から前年末時点の残高を引き、当該年における留保利益(retained earnings)を加えて算出する。
- (5) Yeung(1998)は、マレーシア・シンガポール間の活発な投資フローを説明する上で、地理的・歴史的背景から形成されたビジネス・ネットワークの重要性を指摘し、特に華人系民間企業の役割が大きかったことを強調している。
- (6) Low et al.(1998)は、シンガポール企業58社(うち地場企業21社、外資系企業37社)の在タイ子会社の出資状況に関するデータを分析した。地場企業の子会社については、シンガポール資本の比率が平均35.1%、外資比率(シンガポール資本を含む)が平均38.2%とほとんど差がなかったのに対し、外資系企業の子会社では、シンガポール資本の比率は平均33.7%、外資比率は平均58.6%と隔たりが大きかった。このことから、在シンガポール外資系企業がタイへ投資を行なう場合、他の外国資本との共同出資となる傾向が強いとの結論が導かれている。さらにタイの日系企業数社のインタビュー調査に基づき、本社とシンガポールやマレーシア、香港の関連会社による共同出資は、地域レベルでの事業の統括や調整を強化するために意図的に行なわれるケースが多いと指摘している。
- (7) 1990年代前半時点でシンガポールの公共部門と政府系企業はGDPの約60%を占めていたとの指摘もある(Ministry of Finance(1993) *Interim Report of the Committee to Promote Enterprise Overseas*, MOF, Singapore, p.39. ただし、Henry Wai-Chung Yeung(1998) "The political economy of transnational corporations: a study of regionalization of Singaporean firms," *Political Geography*, Vol.17, No. 4, p.405より再引用のため、正確にいつの時点の数字かは明らかではない)。
- (8) なかでも、中国、ベトナム、インド等で展開されている工業団地建設では、1960年代にシンガポールがジュロン工業団地を開発し外資系企業を誘致した際の手法がそのまま採用されている。シンガポール政府が事業主であることが、入居企業にとって投資の安全性の「保証」を与え、それが相手国政府に対してもシンガポールの投資の優位性として認識されている(岩崎1994: 95-96)。
- (9) 政府系企業の多角化については、ケッペル・グループの事例を取り上げた岩崎(1994)、シンガポール・テクノロジーズ、スンバワン・コーポレーショ

- ンを取り上げた Zutshi and Gibbons (1998)などを参照。例えば、ケッペル・グループは、1980年以降、本業の造船・修船事業からの多角化と積極的な海外投資を展開し、不動産、銀行・金融、海運、電気通信、エンジニアリング、レジャーと多岐にわたる事業を築いている。
- (10) Yeung (1999)によれば、対外投資を行なっているシンガポール企業5159社のうち3546社が地場企業であった。地場企業のうち政府系企業と民間企業の内訳は明らかではないが、企業数では民間企業が圧倒的なシェアを占めるものとみられる。Yeung (1999)のサンプル企業204社(すべて地場企業)の構成をみても、政府系企業は11%のみで、民間企業89%のうちシンガポール証券取引所の上場企業が23%、非上場企業が66%であった。
- (11) 例えば、シンガポール開発銀行(DBS)は、1997年12月にタイのタイ・ダヌ銀行の株式取得により最大の株主となり、98年1月にはフィリピンのPhilippine Bank of Southeast Asiaの過半数の株式を取得した(*Nikkei Weekly*, 1998年1月26日付)。
- (12) 政策転換の経緯と内容については、Yeung (2000)に詳しい。
- (13) 対内投資については、Singapore Department of Statistics(2000)*Foreign Equity Investment in Singapore 1997-1998*、生産については、Economic Development Board(2000)*Report on the Census of Industrial Production 1998*より算出。
- (14) 労働生産性、資本労働比率ともに、Economic Development Board, *Report on the Census of Industrial Production*、各年版より算出。
- (15) ただし、1990年時点では金属加工業が対外投資において圧倒的なシェアを占めており、このなかに外資系電子メーカーの下請企業による投資が含まれている可能性もある。なお、本文中の記述も含め、筆者がシンガポール統計局から入手した90年と98年の対外投資の製造業内産業別データに基づいた考察である。データ自体は公開不可のため、傾向のみの記述とした。
- (16) 本章のHDDアSEMBラーおよびそのサプライヤーに関する記述の多くは、カリフォルニア大学サンディエゴ校のInformation Storage Industry Centerが行なったHDD産業の立地に関する研究によっている。この研究の成果は、シンガポール(Wong 1999a)、マレーシア北部(ペナン)(Haggard et al. 1998)、タイ(Doner and Bimble 1998)など国別の報告書のほか、McKendrick et al. (2000)にまとめられている。
- (17) 米系アSEMBラーと日系アSEMBラーの立地戦略の比較については、McKendrick et al. (2000: 257-258)を参照。McKendrickらは、HDD産業において、米系アSEMBラーが日系アSEMBラーに対し優位に立つ上で、立地戦略が決定的な要因であったと論じている。
- (18) シンガポールの設備そのものがタイに持ち込まれることもあった。自動化など製造工程における変更はまずシンガポール工場で試み、製造ラインの安

- 定を確認した後に、タイへの導入が行なわれたという (Wong 1999: 9)
- (19) コナーのペナン工場では、マレーシア国内の他、タイや日本、中国、香港から広く部品・資材を調達していた (Haggard 1998)。一方、シーゲートのタイ拠点の部品調達は、タイ工場での内製やシンガポール工場からの調達に依存していた (Doner and Bimble 1998)。
- (20) シーゲートでは、1995年のコナーの買収により、従来のシンガポールとタイの拠点にコナーのマレーシア (ペナン)、中国 (深圳、無錫) の工場が加わり、分業体制の再構築が大きな課題となっていた。
- (21) HDD 産業における研究開発機能の米国への集中については、Gourevitch et al. (2000) を参照。HDD の研究開発機能が地理的に集中する背景については、McKendrick (1998) に詳しい。
- (22) Wong (1999a) が HDD アsembler との取引を行なうシンガポールの主要サプライヤー 12 社に対して行なった調査によれば、「サプライヤーの事業のさまざまな側面に主要 HDD カスタマーはどの程度関与しているか (「1: 関与なし」から「5: 大幅な関与」までの 5 段階評価)」という設問に対し、「既存事業の国外への移転」に関する回答の平均は 3.9 であり、「生産スケジュール・計画の決定」(平均 4.0)、「組立工程の変更」(平均 4.1) と並ぶ高い値が得られた。
- (23) Chia (1997) Wong (1998)
- (24) 社名を明示してせず、Company B となっている。
- (25) DP Information Network (2000) による。上位 10 社のうち CM は、Flextronics International Ltd.(2 位)、NatSteel Electronics Ltd.(5 位)、JIT Holdings Ltd.(20 位)、Venture Manufacturing (Singapore) Ltd.(21 位)、Omni Electronics (S) Pte. Ltd.(28 位)、GES (Singapore) Pte. Ltd.(31 位)、Wearnes Technology (Private) Ltd.(49 位)。(カッコ内は、外資系企業も含む在シンガポール電子メーカーの売上高によるランキング) シンガポールにおける CM の歴史、シンガポールで CM が発展した背景については、Wong (2000) を参照。
- (26) NatSteel Electronics, *IPO (Initial Public Offering) Report*, 1997.
- (27) NSE の製品別売上構成の推移をみると、全売上げに占めるマザーボードの割合が 1997 年には 23% から 98 年には 48%、99 年には 58% へと急速に増加している (NatSteel Electronics Ltd., *Annual Report 1998, Annual Report 1999.*)
- (28) NatSteel Electronics Ltd., *Annual Report 1999.*
- (29) 1999 年、Shuttle Inc.(マザーボードの設計・製造)、EumitCom Technology (通信機器設計)、Accton Technology Corp.(通信・ネットワーク機器の設計) と提携した (NatSteel Electronics Ltd., *Annual Report 1999.*)
- (30) 'Singapore fling,' *Forbes*, June 14, 1999, pp.148-150.
- (31) Venture Manufacturing (Singapore) Ltd., *Annual Report 2000.*

- 32) IPCの初期の対外投資の展開については、Lee (1994) に詳しい。
- 33) 外資系企業出身でないという点においてシンガポールの企業家のなかでは異色であり、近年の起業ブームのなかでモデル的存在と見なされるようになっている。
- 34) 創業者 Sim は、米国への進出理由について、シンガポールでは市場が未成熟であったため、生き残りのための不可避の選択であったと語っている (United Nations 1997: 64)。
- 35) Creative Technology Ltd., *Annual Report 2000*, p.10.
- 36) 売上げの地域別構成をみると、1992年時点で米州52%、欧州29%、アジア太平洋14%であったが、97年には米州44%、欧州24%、アジア太平洋は29%となっている (Creative Technology Ltd., *Annual Report*, 各年版より算出)。ただし、98年、99年には、アジア通貨・金融危機後のアジア地域における需要減退を受け、アジア太平洋地域における売上げは大きく減少する一方、欧米市場における売上げは増加した。
- 37) Dunningの折衷理論の概要とその枠組みのなかでの所有特殊的優位性の位置づけについては、Dunning (1981b) 等を参照。
- 38) 新興国企業の所有特殊的優位性に関する研究については、Lall (1983a, 1983b), Yeung (1994) 等に詳しくレビューされている。
- 39) EMS事業における規模の重要性と、このことが中小EMSにもつ意義については、Wong (2000) 等を参照。

### 参考文献

#### 日本語文献

- 岩崎育夫 1994. 「シンガポール政府資本の海外投資：機関投資家、企業家の二つの顔」『アジアトレンド』1994 - IV.
- 北村かよ子 1994. 「局地経済圏の意義と役割 「成長の三角地帯」を中心に」糸賀 滋編『動き出すASEAN経済圏 2008年への展望』アジア経済研究所.

#### 英語文献

- Chia, Siow Yue 1997. "Singapore: Advanced Production Base and Smart Hub of the Electronics Industry." In *Multinationals and East Asian Integration*. eds. Wendy Dobson and Chia Siow Yue. International Development Research Centre, Canada and Institute of Southeast Asian Studies, Singapore.
- Doner, Richard F. and Peter Bimble 1998. "Thailand's Hard Disk Drive Industry." Paper No. 98-02, The Information Storage Industry Center, Graduate School

- of International Relations and Pacific Studies, University of California.
- DP Information Network 2000. *Singapore 1000 Year 2000/2001*. Singapore : DP Information Network Pte. Ltd. and Ernst & Young.
- Dunning, John H. 1981a. "Explaining Outward Direct Investment of Developing Countries: In Support of the Eclectic Theory of International Production." In *Multinationals from Developing Countries*. eds. Krishna Kumar and Maxwell G. McLeod. Lexington, Massachusetts and Toronto : Lexington Books.
- \_\_\_\_\_ 1981b. "Explaining the International Direct investment Position of Countries: Towards a Dynamic or Developmental Approach." *Weltwirtschaftliches Archiv* 117 (1) : 30-64.
- \_\_\_\_\_ 1986. "The Investment Development Cycle Revisited." *Weltwirtschaftliches Archiv* 122 (4) : 667-675.
- Gourevitch, Peter, Roger Bohn and David McKendrick 2000. "Globalization of Production : Insights from the Hard Disk Drive Industry." *World Development* 28 (2) : 301-317.
- Haggard, Stephan, Lim Pao Li, and Anna Ong 1998. "The Hard Disk Drive Industry in the Northern Region of Malaysia." Report 98-04, The Information Storage Industry Center, Graduate School of International Relations and Pacific Studies, University of California.
- Kanai, Takao 1993. "Singapore's New Focus on Regional Business Expansion." *NRI Quarterly* 2 (3) : 18-41.
- Lall, Sanjaya 1983a. "Synthesis and Conclusions." In *The New Multinationals : The Spread of Third World Enterprises*. ed. S. Lall Chichester. New York, Brisbane, Toronto and Singapore : John Wiley & Sons.
- \_\_\_\_\_ 1983b. "The Rise of Multinationals from the Third World." *Third World Quarterly* 5 (3) : 618-626.
- Lee, Tsao Yuan 1994. *Overseas Investment : Experience of Singapore Manufacturing Companies*. Singapore : Institute of Policy Studies.
- Lim, Mah Hui and Teok Kit Fong 1986. "Singapore Corporations Go Transnational." *Journal of Southeast Asian Studies* 17 (2) : 336-365.
- Low, Linda, Eric D. Ramstetter, and Henry Wai-Chung Yeung 1998. "Accounting for Outward Direct Investment from Hong Kong and Singapore : Who Controls What?" In *Geography and Ownership Bases for Economic Accounting*. eds. Robert E. Baldwin, Robert E. Lipsey, and J. David Richardson. Chicago and London : The University of Chicago Press.
- McKendrick, David G. 1998. "Dispersed Concentration : Industry Location and Globalization in Hard Disk Drives." Report 98-03, The Information Storage

- Industry Center, Graduate School of International Relations and Pacific Studies, University of California at San Diego, November, 1998.
- McKendrick, David G., Richard F. Doner, and Stephen Haggard 2000. *From Silicon Valley to Singapore: Location and Competitive Advantage in the Hard Disk Drive Industry*. Stanford: Stanford University Press.
- Okposin, Samuel Bassey 1999. *The Extent of Singapore's Investment Abroad*. Aldershot, Brookfield, Singapore and Sydney: Ashgate.
- Stock Exchange of Singapore (SES) 1997. *Companies Handbook (Part 1-4)*. Singapore: SES.
- Tang, H. K. and K. T. Yeo 1995. "Technology, entrepreneurship and national development: lessons from Singapore." *International Journal of Technology Management* 10 (7/8): 797-814.
- United Nations 1993. *Transnationals from Developing Countries: Impact on Home Countries*. Transnational Corporations and Management Division, Department of Economic and Social Development. New York: United Nations.
- \_\_\_\_\_ 1997. *Competitive Business Strategies of Asian Transnational Corporations*. Monograph No. 7, Economic and Social Commission for Asia and the Pacific and United Nations Conference on Trade and Development. New York: United Nations.
- Wong, Poh Kam 1998. "Globalization of US-Japan Production Networks and the Growth of Singapore's Electronics Industry." In *Can Asia Recover its Vitality? Globalization and the Role of Japanese and U.S. Corporations*. eds. Institute of Developing Economies and Japan External Trade Organization. Tokyo: IDE.
- \_\_\_\_\_ 1999a. "The Dynamics of HDD Industry Development in Singapore." NUS-CMIT Working Paper, July.
- \_\_\_\_\_ 1999b. "National Innovation Systems for Rapid Technological Catch-up: An analytical framework and a comparative analysis of Korea, Taiwan and Singapore." Paper presented at the DRUID Summer Conference on National Innovation Systems, Industrial Dynamics and Innovation Policy, Rebild, Denmark, June 9-12, 1999.
- \_\_\_\_\_ 2000. "Globalization of Electronics Production Networks and the Emerging Roles and Strategies of Singapore Contract Manufacturers." Paper presented at the 19<sup>th</sup> Annual Hosei University International Conference on Japanese Foreign Direct Investment and structural Change in the East Asian Industrial System: Global Restructuring for the 21<sup>st</sup> Century, Oct. 30 - Nov. 1, Tokyo, Japan.
- Yeung, Henry-Wai-Chung 1994. "Transnational Corporations from Asian Develop-



- ing Countries : Their Characteristics and Competitive Edge." *Journal of Asian Business* 10 (4) : 17-58.
- \_\_\_\_\_ 1998. "Transnational Economic Synergy and Business Networks : The Case of Two-way Investment Between Malaysia and Singapore." *Regional Studies* 32 (8) : 687-706.
- \_\_\_\_\_ 1999. "Singapore's Global Reach : An Executive Report." Department of Geography, National University of Singapore.
- \_\_\_\_\_ 2000. "State intervention and neoliberalism in the globalizing world economy : lessons from Singapore's regionalization programme." *The Pacific Review* 13 (1) : 133-162.
- Zutshi, Ravinder K. and Patrick T. Gibbons 1998. "The internationalization process of Singapore government-linked companies : A contextual view." *Asia-Pacific Journal of Management* 15 (2) : 219-246.