

# 経済グローバル化とメキシコ民間部門の再編

ほし の たえ こ  
星 野 妙 子

はじめに

- I 1980年代、90年代の大手民族系企業グループの浮沈
- II 上位企業グループの事業活動のグローバル化
- III 上位企業グループのグローバル企業への変身  
むすびにかえて

## はじめに

1980年代、90年代は、メキシコの民族系企業にとって試練の時代であった。1982年の対外債務累積問題の発生によって、それまで40年近く続いた輸入代替工業化開発戦略は終止符を打たれた。代わって登場した市場原理主導の新自由主義的開発戦略のもとで、経済改革が実施され、輸入自由化、外資規制の大幅緩和が進展した。輸入代替工業化過程において輸入品、外国企業との競争から保護されて成長を遂げてきた民族系企業は、自らの債務問題への対処のみならず、国内市場で初めて、かつてない規模で流入した輸入品並びに外国企業と対峙し、存亡をかけた競争を強いられることとなったのである。本稿の目的は、このような激変する経済環境のもとで現在もおお進行中の、メキシコの民間部門の再編の実態とその意義を探ることにある。

本稿において民間部門の再編という場合、次の2つのレベルにおける再編を想定している。ひとつは、メキシコに見られるピラミッド型の規模別企業階層構造の頂点部分を成す大手民族

系企業の陣容の再編である。もうひとつは、頂点部分を構成する個々の企業における事業の再編である。そして、この2つのレベルの再編を貫く共通の促進要因として、経済のグローバル化を据えたい。本稿ではグローバル化を、経済主体間の国境を越えた関係が、より広域化、より深化する現象ととらえる。この現象を一国レベルで見れば、その国の経済関係が相手国の数と密度の2つの面でより豊富になる現象といえる。それは例えば、貿易、外国投資、国際金融取引の対国内総生産比の上昇といった指標に表われる。経済改革の過程は、言い換えればメキシコ経済が、急速に進む世界的規模での経済のグローバル化に統合されていく過程でもあった。グローバル化は、企業にとっては競争激化とともに、国際的な事業展開の可能性を意味する。本稿の主張は、グローバル化という時代の潮流に統合する形で事業再編を進めた企業が、厳しい競争を生き残り、あるいは新たに勃興し、その結果、メキシコにおいて階層構造の頂点部分はもっぱらそのような企業によって占められるようになったという点にある。そのことを、1980年代半ばから90年代にかけて進行した民族系大企業グループの淘汰・再生・勃興の実態の分析、そして、再生あるいは勃興を遂げた企業グループにおける事業活動のグローバル化の進展状況を分析することによって検証したい。

1980年代以降の民族系大企業グループの事業再編についてはすでにいくつかの研究が存在する。重要なものとしては、次の3点をあげることができる。第1にあげたいのは、北部産業都市モンテレイ (Monterrey) に本拠をおく民族系大企業グループ6社の事業再編を扱った、ポサス (Maria de los Angeles Pozas) の研究である [Pozas 1993]。ポサスは1980年代以降のメキシコ企業の事業再編を、世界的規模での生産システムの転換の一環であるとの認識のもとに、このような世界的な動きへの統合を積極的に進めている6社について、事業再編の実態を実証的に分析している。1980年代以降の民族系大企業グループの変化についてガリド (Celso Garrido) は、98年の論文において事業再編、事業活動のグローバル化の進展状況を7社の事例について検証し [Garrido 1998, 397-472]、さらに99年の論文では多国籍企業化という現象を、主に13社の事例について分析している [Garrido 1999, 165-258]。ガリドは、度重なる経済危機にもかかわらず1980年代以降、民族系大企業グループの経済における主導力は強化されたとの認識を示し、主導力強化の重要な要因のひとつとして、企業の側からの事業機会への積極的対応を指摘する。

以上の3つの実証研究が示す1980年代以降の民族系大企業グループの変化とは、ごく一部の企業グループについては、逆境にもかかわらず、むしろそれを飛躍のバネとして一層の成長を遂げており、その鍵となったのが世界市場を視野にいった事業展開、すなわちグローバル化であり、そのための事業再編であったということである。このような認識は、これまでの叙述からも明らかのように、本稿においても引き継がれている。3つの先行研究と比較した場合の本稿

の特徴は、第1に、分析対象とする企業の範囲をより広範囲に広げ、先行研究で明らかになったごく一部の企業グループにみられる事業活動のグローバル化という現象が、メキシコ企業の階層構造の頂点部分に位置する企業に共通して見られる現象であることを明らかにしようとする点、第2の特徴は、時間的な変化を見ることで、頂点部分の陣容が整うまでの過程における企業グループ間の合従連衡のダイナミズムと、その結果としての企業グループ間における勢力配置の変化を明らかにしようとする点にある。

筆者は以前に、1970年代から80年代初頭までの民族系大企業グループの成長要因についての論考を著した [星野 1988a ; 1988b]。その際の議論の出発点が、対外債務累積問題発生直後の企業ランキング上位を占める民族系大企業グループの一覧表であった。その論考では時間を遡りランキング上位登場に至る企業グループの変化を辿ったのであるが、本稿では再び同じ手法を用いたい。すなわち、同じ一覧表を最新の時点について作成し、それを1986年の一覧表と比較しながら、その間の構成企業の変化を、民族系大企業グループの事業活動のグローバル化との関連から考察することとしたい。

ここで本稿の分析対象について若干の説明をしておきたい。本稿で検討対象とするのは鉱工業を主要な活動部門とする民族系企業である。鉱工業部門に限定する最大の理由は、1986年の一覧表がこの部門の企業に限定されているためである。比較の見地から本稿も鉱工業部門の企業に分析対象を限定した。建設<sup>(注1)</sup>、商業・サービス部門の分析は今後の課題としたい。一方、本稿で民族系企業という場合、メキシコ国籍の自然人・法人が株式の過半を所有する企業を指

す。株式の過半の所在は、必ずしも経営権の所在に一致するものではないが、取りあえず一致すると見なし、明らかに一致しない事例(例えば多国籍企業が過半に満たない持株比率で経営権を掌握する場合)については、その都度言及することとしたい。また本稿では経営主体の内実は分析対象に含まない。1980年代から90年代の変化に言及する場合、特に言及がない限り、経営権を掌握する経営主体の系譜に大きな変化はないと見なしている。ただしそれを見極めるためには、株式の所有構造と経営構造の分析が不可欠であろう。この点についても、今後の課題としたい。

本稿の構成は以下のとおりである。第Ⅰ節では、メキシコの規模別企業階層構造の頂点部分における構成企業の変化を検証する。具体的には1986年と98年において企業ランキング上位を占める民族系企業を比較検討し、この間の民族系大企業のメキシコ経済に占める比重の変化、上位企業の構成変化を探る。第Ⅱ節では頂点部分に残ったないしは浮上した企業の特徴を探る。1998年のランキング上位企業について、売上高とそこに占める海外売上高比率の推移、海外直接投資の動向を探り、ランキング上位企業がいずれも事業活動のグローバル化を進めている事実を明らかにする。第Ⅲ節においては、同じ1998年のランキング上位企業について事業活動グローバル化の経緯を、対外債務累積問題への対応と国際競争力強化のための事業再編の検討により明らかにする。事業再編については、重要な論点として、中核事業の見直し・強化、外国企業との「戦略的同盟」、国際的な資金調達 の3つを取り上げる。最後に、本論における議論を総括し、グローバル化の可能性と限界、今後の展望を考察することでむすびに代えたい。

## I 1980年代、90年代の大手民族系企業グループの浮沈

本節では、1980年代、90年代に、メキシコ経済に占める民族系大企業の比重にいかなる変化が生じたのか、また民族系大企業間の相互の位置関係にどのような変化が生じたのかを、経済誌『エクспанション』(*Expansión*)が毎年発表する「メキシコの500大企業」(“500 empresas más importantes de México”)のランキングをもとに検討する。主に用いるのは1999年7月に刊行されたランキング表である(データは98年)[*Expansión*, julio 21, 1999]<sup>(注2)</sup>。この表の掲載企業数は500社だが、同一資本系列の親会社と子会社が登場するため、親会社が表にある場合はその子会社(186社)を除いて、資本系列ごとのランキング表に作り変えると、表に登場するのは314社(個別企業と企業グループから成る。以下、企業・グループとする)となる。この表のデータと、同様の手続きで得た1986年のデータとの比較検討を以下に行いたい<sup>(注3)</sup>。

### 1. 民族系大企業の位置づけの変化

考察対象企業を特定するためにはまず、ランキング企業・グループの規模別売上高構成の変化を検討したい。表1は、314社売上高合計に占める50社ごとの売上高合計の比率を示したものである。ランキング1位のメキシコ石油公社(Petroleos Mexicanos, 以下 PEMEX)の売上高が他と比較してずば抜けて大きいため、PEMEXを含む数字と含まない数字の2種類を示した。表から次のことが明らかになる。まず目に付く点は、上位への売上高の極端な集中である。それは PEMEX を除いた場合においても同様であ

表1 『エクспанション誌』ランキング企業・グループの規模別売上高構成 (1986年, 1998年) (%)

	PEMEX を含む				PEMEX を除く			
	1986	1998	累 積		1986	1998	累 積	
			1986	1998			1986	1998
上位50社	79.4	83.2	79.4	83.2	70.9	79.4	70.9	79.4
51 ~ 100	10.8	10.5	90.2	93.7	15.3	12.9	86.2	92.2
101 ~ 150	4.6	3.6	94.8	97.2	6.5	4.4	92.7	96.6
151 ~ 200	2.5	1.7	97.3	98.9	3.6	2.1	96.3	98.7
201 ~ 250	1.5	0.7	98.8	99.6	2.1	0.9	98.4	99.5
251 ~ 300	0.9	0.3	99.7	100.0	1.2	0.4	99.6	99.9
301以下	0.0	0.0	100.0	100.0	0.4	0.1	100.0	100.0

(出所) *Expansión*, agosto 19, 1987, julio 21, 1999をもとに筆者作成。

(注) 全体で1986年は324社, 98年は314社。

る。メキシコの代表的な企業・グループは上位50社までに含まれると考えられる。2つの年を比較しての変化は、1986年段階ですでに上位50社への極端な集中は見られたが、98年には集中がさらに進んだことであった。以上の点から、上位50社まで、広くとらえても上位100社までの企業・グループを視野に収めれば、階層構造の頂点部分における動向は把握できるといえる。そこで以下においてはその部分にさらに焦点を絞って検討を行いたい。

上位100社は資本の性格(注4)別では、1986年に民族系(注5)(正確には民族系民間だが長いので便宜上民族系とする)62社、外資系が25社、政府系が13社であったのが、98年にはそれぞれ72社、27社、1社に変化した。政府系が減少し、それが民族系と外資系に振り分けられたことになる。資本の性格別に上位100社の売上高構成を示せば、表2のようになる。1986年から98年の変化は、やはり、政府系の比重の大幅な減少であった。その理由としては2つあげられる。ひとつはPEMEXの売上高の100社売上高合計中に占める比率が減少したことである。この間にそれ

表2 上位100社の資本の性格別売上高構成 (1986年, 1998年) (%)

	PEMEX を含む		PEMEX を除く	
	1986	1998	1986	1998
民族系	39.2	51.4	57.9	63.9
外資系	17.8	29.0	26.4	36.1
政府系	43.0	19.5	15.7	0.0
	100.0	100.0	100.0	100.0

(出所) 表1と同じ。

は32.3%から19.5%に減少した。このことは、経済の石油依存体質の緩和を意味する。もうひとつは民営化による政府系企業数の減少である。PEMEXを含めない数字でみると、売上高比率は政府系企業が15.7%減、民族系が6.0%増、外資系が9.7%増となり、民営化による政府系企業の減少分が外資系企業に若干有利に振り分けられたことになる。ただし、民族系と外資系のシェアの差は若干縮まったとしても、民族系の比重が上位100社の中で外資系を大きく凌ぐという構図に変わりはなく、政府系のシェアを取り込んだことで民族系の上位100位内での地位はさらに強化されたといえる。

以上の検討から、つぎのように述べることが

できよう。市場開放による競争激化にもかかわらず、民族系企業・グループは企業階層構造の頂点部分での相対的地位をこれまで以上に強化させた。この間に売上高の集中がさらに進んだが、外資系企業とともにその推進主体となったのが民族系企業・グループであった。それとは対照的な運命を辿ったのが政府系企業で、民営化政策により PEMEX を例外としてほぼ姿を消した。PEMEX は未だにランキング第1位の座を保持しているが、民族系、外資系の企業・グループが売上高を伸ばす過程で、その相対的重要性を低下させた。

次に民族系企業・グループに限って、上位企業の入れ替わりの状況を検討しよう。

## 2. ランキング上位民族系企業・グループの入れ替え

以下では検討の対象を、前述のような理由から鉱工業を主要な活動部門とする企業・グループに限定する。上位100社に入る民族系企業・グループ72社中、鉱工業部門のそれは1998年において45社であった。それを一覧表にまとめたものが表3である。1986年の表[星野 1988a, 40]と比較しての変化は次の通りであった。企業・グループの総数は1986年の47社と大きく変わらないが、変化したのはその構成であった。両リストに名前が登場するのは20社に止まる(注6)。つまり、消えた企業・グループが27社、新たに登場したものが25社あり、この間の上位企業・グループの入れ替わりが激しかったことを窺わせる(注7)。

情報漏れ以外の理由でランキング上位から姿を消した20社について、その消息を辿ると次の通りとなる。

まず、7社については1986年リストでは民族

系(=民族資本51%以上)に分類されていたが、98年リストでは外資系(=外資51%以上)に変わったためリストから脱落した。民族系から外資系に変わった経緯としては次の2つが考えられる。4社については、以前から実質的に経営権は外資に握られていたが、外資側が規制緩和を機に持株比率を引き上げ、資本構成上からも外資系企業に変わったと考えられる(注8)。3社については、企業買収により外資系企業に変わったものであった(注9)。

12社については別の民族系企業グループに買収されてリストから姿を消した。買収したのは、5社(注10)については1998年リストで3位のカルソ(Grupo Carso, 以下略号のGCARSOを使用)、2社(注11)が1位のセメックス(Cemex, 以下同CEMEX)、各1社が7位のデスク(Desc, 以下DESC)(注12)、10位のアセレロ・デル・ノルテ(Grupo Acerero del Norte, 以下GNORTE)(注13)、12位のグループ・メヒコ(Grupo México, 以下GMEXCO)(注14)、14位のキンバリー・クラーク・デ・メヒコ(Kimberly Clark de México, 以下KIMBER)(注15)、15位のエンプレサス・ラ・モデルナ(Empresas La Moderna, 以下MODERNA)の親会社プルサル(Grupo Pulsar)(注16)であった。

残る1社については、実質的には外資系企業で、メキシコから撤退した可能性が高い(注17)。

以上の事実から、次のように述べることができよう。1986年から98年の間に多くの企業が姿を消したが、その最大の理由が、別の企業に買収されたためであった。この場合「別の企業」は、外資系もあれば民族系もあった。もうひとつの理由は、外資規制の緩和により従来、形式民族系・実質外資系であった企業が、形式上も

表3 『エクспанション』誌による売上高ランキング(1998年)で上位100位までに入る民族系企業グループ

順位	原表 順位	1986年 の順位	企 業 名 (略 号)	設立年	新興グ ループ <sup>1)</sup>	BMV <sup>2)</sup> 上場年	ADR 発 行 開始年	情 報 開 示
1	7	10	Cemex (CEMEX)	1906		1976	1992	
2	9	1	Alfa (ALFA)	1974		1978		
3	10		Grupo Carso (GCARSO)	1981	○	1990	1992	●
4	11	3	Fomento Económico Mexicano (FEMSA) <sup>3)</sup>	1936		1978	1991	
5	12	6	Grupo Industrial Bimbo (BIMBO)	1945		1980		
6	13	2	Vitro (VITRO)	1936		1976	1991	
7	16	4	Desc (DESC)	1973		1975	1993	
8	18		Grupo Modelo (MODELO)	1925		1994		●
9	21		Empresas ICA Sociedad Controladora (ICA)	1947		1992	1992	●
10	24		Grupo Acerero del Norte (GNORTE) <sup>4)</sup>	1991	○		1996	
11	25	20	Grupo IMSA (IMSA)	1936		1996	1996	
12	27	9	Grupo México y Subs (GMEXICO) <sup>5)</sup>	1978		1978		
13	28		Gruma (GRUMA) <sup>6)</sup>	1949		1991	1992	●
14	35		Kimberly Clark de México (KIMBER)	1957		1961		
15	45		Empresas La Moderna (MODERNA)	1936	○	1971	1994	
16	47	41	Mabe (MABE)	1947		1969		
17	52	5	Industrias Peñoles (PEÑOLES)	1887		1961		
18	53		Corporación Durango (GIDUSA) <sup>7)</sup>	1982	○	1973	1994	
19	56	7	Cydsa (CYDSA)	1945		1973		
20	58		Grupo Industrial Lala (LALA)	1950				
21	62	27	Grupo Continental (CONTAL)	1964		1979		
22	66	16	Tubos de Acero de México (TAMSA)	1952		1954	1991	
23	68	17	Grupo Industrial Saltillo (GISSA)	1966		1976		
24	70		Pepsi-Gemex	1981	○	1991	1994	●
25	71	30	Copamex Industrias y Subs	1928		1997		
26	72		Bachoco	1951		1993	1997	●
27	77	24	Grupo Sidek	1980		1980	1991	
28	85	31	Ganaderos Productores de Leche Pura	1970				
29	91		Taenza	1926		1997		●
30	93	37	Sanluis Corporación	1984		1967	1991	
31	94		Grupo Fertinal	1992	○			
32	96		Embotelladoras Argos(Sistema Argo)	1981	○	1998		●
33	98		Grupo Synkro y Subs	1955		1966	1991	
34	99		Grupo Herdez	1991		1991		●
35	100	46	Grupo Empresarial Privado Mexicano <sup>8)</sup>	1957		1978		
36	120		Grupo Minsa	1993	○	1997		●
37	123		Grupo Cementos de Chihuahua <sup>9)</sup>	1941		1992		●
38	128		Grupo Azucarero México	1994	○	1999		●
39	133		Cia. Industrial de Parras	1899		1948		
40	134		Jugos del Valle	1947		1994		●
41	136		Beta San Miguel y Subs	1987	○	1997		●
42	142	32	Grupo Primex	1966				
43	145		Tablex	1979		1987		●
44	149		Grupo Chilchota	1976				
45	152		Grupo Embotelladoras Unidas	1978		1987		●

(出所) "Las empresas más importantes en México," *Expansión*, julio 21-agosto 4, 1999.

(注) 1) 新興グループとは1980年代に創設されたか、80年代に急成長した企業、企業グループとする。以前から存在し80年代に新会社に組織再編されたものは含めない。2) BMVはメキシコ証券取引所。3) 1986年の順位、設立年、上場年については前身の Valores Industrialesのもの。4) ADR発行開始年については主要子会社 Altos Hornos de Méxicoのもの。5) 設立年、上場年については前身の Grupo Industrial Minera Méxicoのもの。6) 設立年、上場年、ADR発行開始年については主要子会社の Grupo Industrial Masecaのもの。7) 設立年、上場年については前身の Grupo Industrial Durangoのもの。8) 設立年、上場年については前身の Grupo Industrial Camesaのもの。9) 設立年については Cementos de Chihuahuaのもの。

実質上も外資系企業となったことである。企業買収は、後に検討する1998年ランキング上位企業・グループの成長要因に関わってくる。

### 3. 新しくランキング表に登場した企業・グループ

1998年ランキング表の上位に新しく登場した民族系企業・グループは25社であったが、登場した理由を探ると、おおよそ次の3つに分類できる。第1に、1980年代以降急成長した企業・グループで、さしあたり新興グループと呼んでおこう。新興といっても、1980年代に創設されたものと、それ以前に創設され80年代に急成長を遂げたものがある。表3の「新興グループ」欄に丸印がついた企業・グループがそれに当たる<sup>(注18)</sup>。多くの新興グループに共通するのは、民営化に参加し公企業を取得している点で、15位 MODERNA を除き、いずれも公企業を取得している。

第2のグループは、以前から存在していた大企業・グループがメキシコ証券取引所への上場を機に情報開示し、企業ランキングに登場するようになったものである。表の「情報開示」欄に黒丸印がついた企業・グループで、全部で16社あるが、そのうち6社が新興グループと重なる。表にメキシコ証券取引所への上場年とニューヨーク証券取引所におけるADR発行開始年を示した。表の上位にある企業ほどメキシコ証券取引所への上場の歴史は古いが、それでも未上場であった一部の上位企業・グループがこの時期に上場を行い、その際に同時にニューヨークでも上場を行った。一方、下位企業・グループも活発にメキシコ市場への上場を行った。上場に伴い自らの存在と実績を広く宣伝する必要が生じたことから、企業もランキング調査に積極

的にデータを提供するようになったと考えられる。

第3のグループは、第1、第2以外の理由から1998年ランキングに新しく登場した企業・グループ5社である。そのうち3社(表の14位、35位、41位)は何らかの理由でたまたま86年のランキングからデータが欠落したものである<sup>(注19)</sup>。残る2社(20位、44位)は、理由は不明であるが情報開示し、1998年ランキングに登場したものであった。共通点はいずれも乳業部門の企業・グループであることであった<sup>(注20)</sup>。

表3にある企業・グループがなぜランキング上位の地位を守ることができたのか、ないしはランキング上位に浮上することができたのか。そのことと事業活動のグローバル化はどのように関わっているのか。以下においてはこれらの点を検討したい。

## II 上位企業グループの事業活動のグローバル化

以下においては、分析対象をさらに限定し、1998年ランキング上位50位までに入る企業・グループとする。その理由は、前述のように51~100位の売上高中の比重が小さいこと、これまでのように100位まで含めると指標が増え、かえって基本的な動向が判り難くなること、51~100位についても50位までの存続・上昇の論理が適用できる部分が多いこと、等々である。1998年ランキング50位までに入る民族系企業・グループは23社あり、表3の実線より上に位置する企業・グループ(すべてが持株会社と複数子会社から構成される企業グループであるため、以下企業グループとする)に該当する。本節においてはこの23企業

グループについて、事業実績と事業活動のグローバル化との関連を把握するために、近年の売上高とそこに占める海外売上高比率の推移、海外直接投資の動向を検討する。この時期の民族系企業グループの事業展開は、新自由主義経済改革の進展と密接に結びついている。そのために最初に、企業の事業展開との関連で重要と思われる改革の概略を述べておきたい。

### 1. 新自由主義経済改革

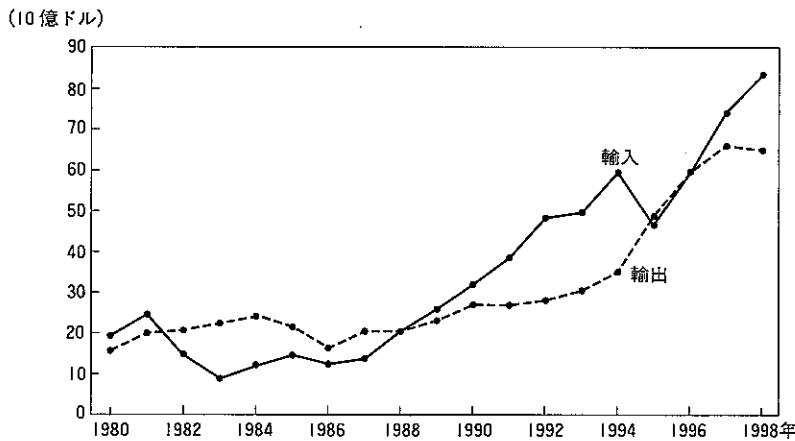
1980年代から90年代初頭にかけて実施された経済改革において、民族系企業グループの事業展開との関連で特に重要なのが、輸入自由化、外資規制の大幅緩和、公企業民営化、金融制度改革である。このうち輸入自由化は主にデラマドリー（De la Madrid）政権期（1982～88年）に進展したが、その他の改革は主に次のサリナス（Salinas）政権期（88～94年）に急進展したものであった。

輸入自由化はデラマドリー政権期の1985年に開始された。この年に、輸入代替工業化期の国

内産業保護の最も重要な手段であった輸入ライセンス制が80%の貿易品目について廃止され、その後も対象品目の削減が続けられた。1986年には長年の懸案であったGATT加盟が実現した。並行して関税引き下げが実施され、1982年には100%であった最高税率が91年までに20%に引き下げられ、同時に関税率の階梯も従来の16段階から5段階に削減された [Aspe 1993, 156-158]。以上のような政策の結果、輸入は、当初は1986年の為替大幅切り下げや経済不況の影響もあって停滞していたが、経済が回復の兆しを見せ、為替の過大評価が進む88年以降急伸した(図1参照)。

外資規制の大幅緩和はサリナス政権期に入った1989年の外資法施行規則公布により実現した。それまで1973年外資法の下で外国企業の投資には外資委員会の承認が必要とされ、企業への出資比率も原則49%まで、特定の分野についてはさらに厳しく制限されていた。それが新規則では、特定の分野以外については100%出資が認

図1 貿易収支の推移（マキラドローを除く）



(出所) *Indicadores económicos*, abril 1995, IV-4, diciembre 1997, IV-4, agosto 1999, IV-4, *La economía mexicana en cifras*, 1995, p. 317.



められ、規定の条件を満たせば外資委員会の承認も必要とされなくなった [Aspe 1993, 166-168] (注21)。これによって外国企業は、外資委員会との交渉や合弁相手探しといった煩雑な手続きを踏むことなく、より自由にメキシコへの直接投資を行うことが可能となった。

輸入自由化と外資規制の大幅緩和は、言い換えれば輸入品と外国企業への国内市場の開放であり、民族系企業にとっては強力な競争相手の出現を意味した。国内市場における競争激化という新しい状況を前に、企業は競争力を強化して生き残るか、さもなければ競争に敗れて姿を消すかの選択を迫られることとなったといえる。新自由主義経済改革はこのように企業を競争力強化に向けて追い込む条件づくりの役割を果たしたが、同時に企業が競争力を強化する際の手段を提供する役割を果たした。そのような意味で重要なのが公企業民営化と金融制度改革である。

小規模で重要性の小さい公企業の民営化は、すでにデラマドリ一政権期に始まっていたが、通信、鉄鋼、鉱業等、基幹産業の大規模公企業の民営化が実施されたのはサリナス政権期に入ってからであった (注22)。競争力強化のために多くの民族系大企業グループは事業再編を行うが、その際に、後に述べるように、民営化された企業を傘下に取り込むことによって、既存事業の強化、新事業への参入を行うのである。

一方、民族系大企業グループの事業再編のための資金調達を助けたという意味で重要なのが金融制度改革、なかでも証券市場の整備であった。証券市場整備の一環として、外国人による株式投資を容易にするためにメキシコ証券取引所において普通株式証書 (Certificados de Par-

ticipación Ordinaria, 以下CPO)、ADR等、新種の証券の発行がサリナス政権期のそれぞれ1989年、90年に開始された。CPOとは外資法が規定する上限を越えて外国人が保有できる、議決権のない株式証書である。議決権がないことから発行側にとっても経営権を脅かされることなく、自己資金を強化できる利点があった。折からの国際的な新興市場への投資ブームもあって、海外から巨額の資金がメキシコ証券市場に流れ込み、その一部は企業のCPO、ADRに向かい、企業の事業再編のための資金となった。

前述のガリドは、1980年代以降の、新自由主義経済改革を含む政府の経済政策には2つの意図が貫かれていたと述べている。そのひとつが競争条件の創出、もうひとつが民族系大企業グループの競争への適応支援である [Garrido 1998, 424]。上記の諸改革も、輸入自由化と外資規制緩和を競争条件の創出のため、公企業民営化と金融制度改革を適応支援のためと理解することが可能であろう。さらに彼は、経済改革の枠を離れた民族系大企業グループへの支援策の中で重要なものとして、民間企業の対外債務を為替切り下げリスクから保護する役割を果たした「為替リスク補填のための信託基金」(Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios, 以下FICORCA)の設置をあげている。一方、ボサスも、政府が民族系大企業グループの事業再編を後押ししたとの認識を示す点でガリドと同様である (注23)。彼らがともに強調するのは、政府の撤退、市場の復活と喧伝されながら、政府の経済介入は形を変えて依然として続いており、民族系大企業グループへの支援に限っていえば、市場原理に逆らってまで介入が行われた (注24)という点であった。民族系大企業グループの事業

再編に、公企業民営化、証券市場の整備、FICOR-CA が具体的にどう関わるかについては、後により詳細に検証する。

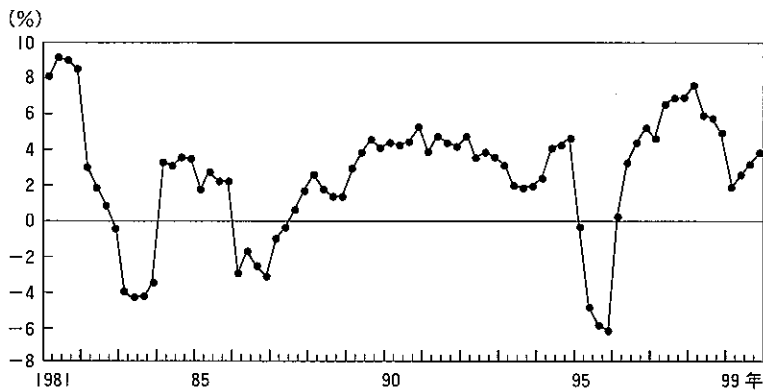
以下においては上位企業グループの業績を検討するが、その際に政権期ごとに時期区分しながら検討を行いたい。その理由は第1に、ここで見たように経済改革の進捗状況は政権ごとに大きく異なり、それが企業の業績に反映されることが考えられるためである。上述のように経済改革が急進展するのはサリナス政権期である。サリナス政権期で、主だった改革は終わったと考えられる。続くセディヨ (Zedillo) 政権期 (1994~2000年)には金融制度、特に銀行の再編が行われるが、これは80年代に始まる経済改革の延長線上に位置すると考えるよりも、1994年通貨危機を契機とする銀行の不良債権問題への対応と考えるべきであろう。政権期ごとに時期区分する第2の理由は、政権期に重なる経済の浮沈が認められるためである。この時期にメキシコは、3回の経済危機 (1982~83年, 86~87年, 95年)を経験した (図2参照)。第1番目、2番目の経済危機はデラマドリー期に、3番目の

それはセディヨ政権期にあたる。この間の企業をめぐる国内の経済環境は極めて厳しかった。そのことが後述するように、企業の輸出、海外直接投資の重要な促進要因となったと考えられる。

## 2. 上位企業グループの売上高の推移

まず23企業グループの1986年から98年の売上高の推移を検討したい。表4は『エクспанション』誌の各年の企業ランキングからとった売上高の数字を、1994年価格でデフレートし98年を100とした指数に置き換えたものである。年を遡るほど数字の欠落が多いという欠点を持つが、同誌の企業ランキングはいくつかある資料の中では個別企業の売上高の長期趨勢をみるために最も有用と思われるため、これを用いる (注25)。もっとも、年を遡るほど欠落が多いという事実自体が、近年の新興グループの台頭ないしは企業の情報開示の急進展ぶりを示すものであり、興味深いといえる。なお、表4の最初の年1986年は2回目の経済危機の年にあたり、企業グループの売上高が底をうった年と考えてよからう。表4から次のような売上高の推移が読みとれ

図2 4半期ごとのGDP成長率



(出所) <http://dgcnesyp.inegi.gob.mx/bie.html-ssi> より作成。

表4 上位民族系企業グループの実質売上高指数の推移 (1998=100, 1994年価格)

順位	企業名	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
1	CEMEX	11	17	21	33	37	42	50	62	66	81	85	85	100
2	ALFA	49	51	73	76	75	72	66	63	69	105	106	107	100
3	GCARSO							69	78	84	87	92	99	100
4	FEMSA	41	40	46	51	60	63	61	65	74	81	80	88	100
5	BIMBO	28	26			49	52	56	58	64	71	82	88	100
6	VITRO	66	67	89	90	134	129	128	125	152	154	97	97	100
7	DESC	52	50	70	73	80	79	74	64	69	74	77	90	100
8	GMODELO								71	82	83	78	89	100
9	ICA						88	104	104	128	61	65	62	100
10	GNORTE							50	49	53	91	121	108	100
11	IMSA	18				49	53	56		57	76	83	93	100
12	GMEXICO	35		52	71	74	68	64	56	73	125	96	87	100
13	GRUMA					26	27	61	40	78	97	117	93	100
14	KIMBER		54			76	72	70	75	84	98	102	99	100
15	MODERNA			64	67	58	82	95	106	111	176	211	94	100
16	MABE	11	18	25	35	45					82	88	96	100
17	PEÑOLES	93	109	134	123	124	80	81	70	75	116	107	100	100
18	GIDUSA						17	15		35	48	47	80	100
19	CYDSA	86	94	113	104	109	106	101	98	102	124	115	115	100
20	LALA								53	58	65	71	89	100
21	CONTAL	26	23	47	70	79	72	73	85	87	86	82	88	100
22	TAMSA	55	55	86	65	51	73	46	35	44	83	114	111	100
23	GISSA	54	45	74	85	67	64	60	60	70	79	85	88	100

(出所) 『エクспанション』誌各年の企業ランキングの売上高を、1994年価格にデフレートし、98年の数値で除したものの。

る。

第1に、企業グループによっては若干の時期的なズレ、一般的傾向からの乖離はあるが、おおよそ政権期に対応する売上高の趨勢変化が認められる点である。一般的傾向は、第1期(デラマドリー期)、第2期(サリナス期)、第3期(セティリョ期)と、段階を踏んで売上高が伸長するというものである(表では段階ごとに背景を色分けしてある)。ただし、第3段階で転落する事例(6位 VITRO と 9位 ICA、正式名称は第3表参照のこと。以下同じ)、一定した傾向を示さない事例(15

位 MODERNA、17位 PEÑOLES、22位 TAMSA)等の例外が存在する。前者の事例では6位 VITRO の場合は米国投資の失敗(注26)が、9位建設企業グループ ICA の場合は1994年通貨危機後のインフラ民営化事業の縮小と資金調達難(注27)が第3段階の売上高落ち込みの主な要因であった。一方、後者の事例では15位 MODERNA の場合は後述のような活発な傘下企業の売買が、非鉄金属鉱業部門の17位 PEÑOLES は非鉄金属の国際市況の低迷(注28)が、22位 TAMSA は業績不振とその後の筆頭株主の交代(注29)が売上

高変動の主な要因であった。

第2の特徴は、全般的に1986年から98年の間に売上高は伸びているものの、その中でもめざましい成長を遂げた企業グループが存在することである。1位 CEMEX, 5位 BIMBO, 11位 IMSA, 16位 MABE, 21位 CONTAL, の5社である。急成長の要因については以下に検討していく。第3に、1986年から売上高が明らかとなり（つまり以前からある大企業グループで）、急成長した上記5社以外の企業グループの共通点

は、いずれも82年に多額の対外債務を抱え込んだことである（表7参照。対外債務については後述）。別の言い方をすれば、既存企業グループ中では、対外債務問題が軽微であった企業グループほど、急成長をとげることができたといえる。対外債務の有無が後述の事業の再編、海外展開に影響を及ぼしたと考えられる。

### 3. 海外売上高比率の推移

次に売上高全体にしめる海外売上高の比率を検討したい。表5に数字が入手できた22社の1988

表5 上位民族系企業グループの総売上高にしめる海外売上高の比率\*

(%)

順位	企業名	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
1	CEMEX	18	10	7	3	2	33	35	65	68	63	59
2	ALFA	17	20	19	17	17	19	22	38	27	25	21
3	GCARSO			4	10	8	7	8	18	18	16	17
4	FEMSA	4	3	3	3	3	3	8	19	19	18	16
5	BIMBO			0	0	1	0	1	13	16	18	23
6	VITRO	16	15	10	12	12	13	13	24	23	26	27
7	DESC	20	17	18	19	18	19	21	34	34	36	38
8	GMODELO					8	7	9	19	21	22	24
9	ICA			15	10	5	5	7	32	21	26	34
11	IMSA								33	26	40	40
12	GMEXICO	59	53	57	54	53	56	52	54	52	51	51
13	GRUMA			40	41	40	38	45	54	33	56	60
14	KIMBER		13	8	3	2	2	3	6	7	8	8
15	MODERNA			0	3	2	3	4	33	69	76	76
16	MABE											42
17	PEÑOLES	52		55	53	39	39	40	60	59	52	52
18	GIDUSA			10	16	11	7	3	15	10	11	25
19	CYDSA	28	25	23	23	23	23	23	42	32	29	27
20	LALA											0
21	CONTAL							0	0	0	1	0
22	TAMSA	62	69	70	51	42	65	71	69	62	58	57
23	GISSA	29		29	26	23	28	15	49	56	52	53

(出所) *Anuario Financiero*, 各年版より筆者作成。16位 MABE と20位 LALA の1998年の数字については、“Las empresas más importantes de México,” *Expansión*, versión digital '99のもの。

(注) \*メキシコ証券取引所発行の企業財務年報にある海外売上高の数字を総売上高の数字で除して算出した。海外売上高の定義は説明されていないが、いくつかの企業年報の数字との対照から、輸出額と海外子会社の売上高の合計と考えられる。

年以降の海外売上高比率を示した。全般的傾向は次のとおりである。売上高全体と同様、政権期に対応した3つの各期が認められるものの、その推移は売上高全体と異なる。第1に、1988年の第1段階の末期においてすでに海外売上高比率が高い企業グループが存在した。ただし12位 GMEXICO と17位 PEÑOLES は非鉄金属鉱業の企業グループであり、もともと以前から輸出比率が高かった。他の企業グループは22位 TAMSA を例外として海外売上高比率はそれほど高くない。第2に、第2期に海外売上高はそれまでの水準に止まるか、減少した。国内の好況(図2参照)、為替の過大評価の進行による輸出の停滞(図1参照)によると考えられる。第3に、1995年以降、海外売上高比率は急速に上昇した。上述のようにこの時期売上高全体も伸びていることから、海外売上高の絶対額はさらにめざましい勢いで伸びたことが窺われる。

一方、以上の一般的傾向が当てはまらず、海外売上高比率が伸びていない事例が存在する。14位 KIMBER と21位 CONTAL、20位 LALA である。KIMBER は米系多国籍企業キンバリー・クラーク(Kimberly Clark)が45%、CONTAL は同コカコーラ(Coca Cola Co.)が20%を出資する企業であり、海外売上高比率がゼロもしくは極めて小さいのは多国籍企業側の市場戦略によると考えられる(注30)。LALA については情報が乏しく(注31)、詳細は不明である。

海外売上高比率の増加は、輸出または海外生産の増加によるものである。対外債務累積問題が発生した1982年の段階で、輸出、海外生産ともにほとんど行われていなかった。その後も海外生産は1980年代には6位 VITRO と13位 GRUMA、11位 IMSA を除き行われていなかっ

たことから、88年までの海外売上高比率の増加は主に輸出によるものと考えられる。一方、1995年以降の海外売上高の急増は輸出と海外生産の増加によるものであった。そこで次に、海外生産の動向を検討したい。

#### 4. 海外生産の増加

表6は24企業グループの海外直接投資の地理的分布とその開始年を示したものである。一見して明らかなように、上位企業グループほど海外直接投資を活発に行っている。特に海外進出が最もめざましい1位 CEMEX、5位 BIMBO、11位 IMSA、そしておそらくは13位 GRUMA については、海外進出が売上高の増加をもたらしたランキングを上位に押し上げていることが窺われる。

海外進出の年を見ると、上述の例外的に早期の事例を除き、それ以外は大方が1992年以降であった。後述のように2位 ALFA、4位 FEMSA、7位 DESC、22位 TAMSA は1980年代前半に対外債務累積額でも上位を占めた企業グループであるが、重債務企業グループほど海外進出の時期は96~97年と遅く、地理的分布も限られていた。IMSA が対外債務問題と無縁であったこと、また債務問題が軽微であった1位 CEMEX、5位 BIMBO の海外直接投資の地理的分布が広範囲なことから、対外債務問題の有無が企業グループの海外進出のペースに大きく影響を及ぼしていると考えられる。投資先は主として南北アメリカ大陸であり、近接する地域、文化的・社会的・経済的にメキシコと同質性が高い地域が中心であった。

海外売上高を引き上げる方法としては、輸出と比較して海外直接投資は、投下資金規模が巨額で、しかもなじみの薄い土地での事業である

表6 上位民族系企業グループの海外直接投資の地理的分布とその開始年

順位	企業名	米国	中米・カリブ	南 米	そ の 他
1	CEMEX	1994	1994 パナマ 1995 ドミニカ共和国 1999 コスタリカ * (トリニダード・トバゴ)	1994 ベネズエラ 1996 コロンビア 1999 チリ	1992 スペイン 1997 フィリピン 1998 インドネシア 1999 エジプト
2	ALFA	*		1997 ベネズエラ	
3	GCARSO	*		* (ブラジル)	
4	FEMSA			1994 アルゼンチン	
5	BIMBO	1993	1990 グアテマラ 1992 エルサルバドル 1995 コスタリカ * (ホンジュラス) * (ニカラグア)	1992 チリ 1993 ベネズエラ 1995 アルゼンチン 1995 コロンビア 1998 ペルー	
6	VITRO	1989	1964 グアテマラ 1964 コスタリカ	1994 ペルー 1995 ホリビア 1996 コロンビア 1997 アルゼンチン * (エクアドル)	
7	DESC	1996			
8	GMODELO				
9	ICA			1997 アルゼンチン	1993 スペイン
10	GNORTE				
11	IMSA	1986	1997 グアテマラ	1993 ベネズエラ 1993 アルゼンチン 1993 チリ 1993 ブラジル	
12	GMEXICO				
13	GRUMA	1976	1972 コスタリカ 1987 ホンジュラス 1993 エルサルバドル 1993 グアテマラ * (ニカラグア)	* (ベネズエラ) * (アルゼンチン)	
14	KIMBER				
15	MODERNA	1994			1996 オランダ (1998年に売却)
16	MABE			1993 コロンビア * (エクアドル) * (ベネズエラ) * (アルゼンチン)	
17	PEÑOLES				
18	GIDUSA	1995			
19	CYDSA				
20	LALA				
21	CONTAL				
22	TAMSA			1997 ベネズエラ	
23	GISSA				

(出所) 各社の年報、インターネット・ホームページ、新聞・雑誌記事、Garrido (1999, 175) をもとに筆者作成。

(注) \*は投資年不明であるが直接投資がある場合。かっこ内は投資先国名。

ことから、事業リスクは極めて大きい。そのようなリスクを犯してまで企業グループを海外直接投資に向かわせた誘因は何であるのか。第1に、その巨額な資金を国際金融市場から調達することが可能であったことである(資金調達については後述)。第2に、様々な理由で、輸出による海外売上高の増加が難しかったことが考えられる。その理由としては、高輸送コスト、製品劣化等の理由から消費地近くでの生産が有利(例えばCEMEXのセメント、BIMBOのパン、VITROのガラス等)、輸出市場における関税・非関税障壁の存在(CEMEXのセメント)、等があげられる。第3に、海外における事業機会の存在が指摘できる。ただし自社にとっての事業機会は他社にとっても同様であることから、厳しい競争が予想される。企業グループは競争に勝ち抜けるとの見込みを持って海外進出に臨んだといえるが、競争力の根拠としては、自らに蓄えられた経営管理上の知識と経験、生産・販売のための技術的・専門的知識<sup>(注32)</sup>、有力外国企業との提携関係等が考えられよう。競争力の根拠が何であったのかは、海外進出の形態と関連してくると思われる。

海外進出が独力で行われたか(現地資本との合併を含む)、第三国の企業と組んで行われたかを見ると、表にある企業グループのうち独力で海外進出を行っているのは、CEMEX(セメント)、BIMBO(パン)、VITRO(ガラス)、GRUMA(トルティーヤ)、18位のGIDUSA(紙)である。いずれも、歴史が長く技術の標準化が進んだ成熟業種<sup>(注33)</sup>で活動するメキシコ資本100%の企業グループであり、これらの業種では民族系であっても蓄積した技術力、経営ノウハウ、企業としての信用、それに基づく資金調達力等を

用いて独力で海外に打って出、先進国企業と互して競争することが可能であったと考えられる<sup>(注34)</sup>。その他の事例はMODERNAを除きいずれも第三国企業との合併による海外進出である。ALFAとTAMSAの事例は、両社を含むラテンアメリカの鉄鋼企業4社で合併企業を設立し、ベネズエラの国有製鉄会社を取得したものであった<sup>(注35)</sup>。この2社以外は、先進国の有力企業が合併相手であった。その含意については後の「戦略的同盟」の部分で述べたい。合併事業の業種または製品は、FEMSAの清涼飲料水(コカコーラ)、DESCの自動車部品(マニュアルトランスミッション)、ICAの建設、IMSAの自動車部品(バッテリー)、MABEの家庭電化製品(調理用レンジ、冷蔵庫)である。

以上の検討から、1998年のランキング上位企業が上位に残れた、ないしは上位に浮上できたのは、輸出および海外直接投資によって事業活動の射程を海外に広げたことが大きく関係していることが明らかとなった。それは1980年代後半以降の新しい動きであり、民族系企業グループはそのような短期間に輸出、海外直接投資の体制を整えていったといえる。どのような経緯でそれが可能となったのかを次節において明らかにしたい。

### III 上位企業グループのグローバル企業への変身

以上述べたように、1980年代後半以降、ランキング上位企業グループは輸出および海外直接投資により海外売上高を急増させた。この事実、これら企業グループの国際競争力が比較的短期間に大幅に改善されたことを示すものであ

る。どのような要因によってそのような改善が可能となったのかを探ることが本節の課題である。1980年代前半において多くの民族系大企業グループは、多額の対外累積債務を抱え経営危機の状態にあった。そこでまず第1に、対外債務問題にどう対処したのかを検討する。第2に、国際競争力の強化に力があつたと考えられる事業再編、より具体的には中核事業の見直し・強化、外国企業との「戦略的同盟」、国際的な資金調達について検討する。

### 1. 対外債務累積問題

表7に1984年におけるメキシコ証券取引所上場企業グループの債務総額を示した。

表の数字には一部対内債務も含まれているが、ほとんどが対外債務か、前述のFICORCAにより対内債務に借り換えられた対外債務と見てよい(注36)。債務の絶対額、債務・資本比率から見て重債務企業グループと見なせるのが、2位ALFA、4位FEMSA、6位VITRO、7位DESC、19位CYDSA、22位TAMSA、23位GISSAの7社である。非鉄金属鉱業部門の12位

表7 上位民族系企業グループの1984年の債務総額と債務・資産比率の推移

(単位：10億旧ペソ，%)

順位	企業名	1984年 債務総額 (10億旧ペソ)	債務 / 資産 (%)															
			1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	
1	CEMEX	26	16	14	13	24	21	46	45	42	52	50	54	55	56	54	51	
2	ALFA	536	86	86	108	79	47	31	36	45	52	48	56	56	48	53	58	
3	GCARSO									36	41	36	34	37	58	54	52	
4	FEMSA	269	87	87	88	95	30	25	24	52	50	40	37	53	50	49	41	
5	BIMBO	8	16	14	21	15	22	22	29	25	28	25	26	29	33	29	39	
6	VITRO	195	49	42	37	25	25	48	49	49	54	60	62	61	67	59	65	
7	DESC	138	54	50	48	41	36	28	34	39	48	48	53	50	43	46	50	
8	GMODELO										8	9	8	7	8	10	9	
9	ICA								54	64	50	51	58	56	53	58	63	
10	GNORTE																	
11	IMSA													53	48	47	44	
12	GMEXICO	64	36	35	36	29	31	24	30	24	27	27	35	32	27	32	35	
13	GRUMA							35	31	43	49	52	54	58	35	38	41	
14	KIMBER	36	32	30	25	23	20	18	16	18	30	33	36	43	33	29	31	
15	MODERNA	20	35	31	26	24	23	51	52	59	53	58	59	64	52	20	32	
16	MABE																	
17	PEÑOLES	71	36	36	34	28	28	27	24	19	16	32	39	34	32	41	39	
18	GIDUSA								36	38	36	54	54	57	57	56	59	
19	CYDSA	114	70	61	54	46	33	27	27	33	48	55	60	61	61	61	63	
20	LALA																	
21	CONTAL	15	78	74	56	36	31	52	51	52	51	34	34	37	34	27	22	
22	TAMSA	150	63	58	58	60	25	29	38	34	39	41	46	41	32	22	21	
23	GISSA	52	73	56	51	46	37	26	28	25	26	28	34	34	30	34	37	

(出所) Anuario Financiero, 各年版の数字より算出。



GMEXICOと17位 PEÑOLESは債務の絶対額は大きい、いずれも売上高中の輸出比率が高いため債務問題は深刻ではなかったと考えられる。事実 GMEXICOは FICORCAの適用を受けていない(注37)。

重債務7社の債務問題解決に至るおおよその道筋を述べれば、次のとおりとなる。1982年の時点で多額の対外債務を負っていた企業グループは、この年の為替の大幅切り下げによって、ペソ建ての債務返済負担を急増させ返済不能に陥った。いずれの企業グループも債権銀行と債務返済繰り延べ交渉に入るとともに、さらなる為替切り下げのリスクを回避するために FICORCAに加入した。繰り延べ交渉は1985年までに終了し、基本的な繰り延べ条件は元本について返済期間8年、返済猶予期間4年(その間は利子支払いのみ)となった(注38)。しかし1986年に再び経済危機が発生したことにより利子の返済が困難となり、再度の返済繰り延べ交渉が行われる。その後の展開は、大きく2通りに分かれるといえる。ひとつは再度の返済繰り延べ交渉の結果、債務の減額を勝ち取り、前払い返済によって債務問題を解決した企業グループで、DESC、CYDSA、GISSAがそれに当たる(注39)。もうひとつは、債務の資本化を行った企業グループで、ALFA、FEMSA、TAMSAがそれにあたる。ALFAは、後に債務と交換した株式を買い戻したが[Hoshino 1993, 524-526, 528]、FEMSAとTAMSAの場合は、前者では債務問題を契機として外国企業を株主に迎え入れる結果となり(注40)、後者ではそれまで少額出資者であった外国企業が出資比率を大幅に引き上げ経営権を掌握した(注41)。

対外債務問題は、その後の企業グループの事

業展開に次のような重要な影響を及ぼしたと考えられる。第1に、対外債務問題の深刻さの程度が、その後の事業展開のペースを左右した。重債務企業グループは、返済負担と、債務返済繰り延べの条件として債権銀行から課された様々な制約(注42)のために、債務問題が深刻でなかった企業グループと比較して、海外への事業展開で一步出遅れた。このことは、先述のように1986~98年に急成長したCEMEX、BIMBO、IMSA(注43)の対外債務が極めて小さかったことから裏付けられる。第2に、対外債務問題が企業グループの事業再編の重要な要因のひとつとなった。債務返済のために重債務企業グループは資産の売却を積極的に行った。次に見るように1980年代から90年代にかけて、まるで持ち駒の交換のように、企業グループ間で傘下企業の入れ替えが実現するが、この「持ち駒」放出の重要な契機となったのが、対外債務問題であった。第3に、債務の資本化を契機に外国企業を株主に迎え入れた企業グループは、後述のように、その後、外国企業の海外事業ネットワークに乗って事業活動のグローバル化を進めることとなった。既存の経営者にとって外国企業を株主に迎え入れることは、自らの経営権に制約を課すこととなり、そのためにそれまではほとんどの企業グループで、持株会社という経営の中核レベルへの外国企業の出資は忌避されてきた。しかし結果的に見れば、国際競争の激化という新しい環境下においては、当該外国企業の経営資源が利用できるという利益は、経営権の制約という不利益を補って余りあったといえる。

## 2. 中核事業の見直し・強化

対外債務返済のための外貨の必要、ならびに経済自由化により予想される競争激化に備える

表 8 上位民族系企業・グループの活動業種の変化 (1986-98年)

順位	企業名	撤退部門	存続部門	新規参入部門
1	CEMEX		セメント	
2	ALFA	レストラン・ホテル 紙・紙製品 電気機器 非電気機器	鉄鋼・金属製品 石油化学 自動車部品 食品 繊維	通信
3	GCARSO	紙・紙製品	タバコ	通信 タイヤ 電気機器 非電気機器 自動車部品 金属製品 鉱業 非鉄金属 非金属鉱物製品 ゴム製品 デパート
4	FEMSA	レストラン・ホテル 自動車部品	飲料 金属製品 商業	輸送
5	BIMBO		食品	
6	VITRO	鉱業	ガラス 非電気機器 家電 金属製品 化学 プラスチック製品	非鉄金属 金融 電気機器
7	DESC	畜産	自動車部品 化学・石油化学 食品 不動産開発	
8	GMODELO		飲料	
9	ICA	セメント 自動車部品	建設 非電気機械	
10	GNORTE			鉄鋼 鉱業 石油化学
11	IMSA		金属製品	電気機器 鉄鋼
12	GMEXICO		鉱業 非鉄金属	輸送
13	GRUMA		食品	
14	KIMBER		紙・紙製品	
15	MODERNA	タバコ		紙・紙製品 保険 食品
16	MABE		電気機器	
17	PENOLES		鉱業 非鉄金属 化学 非金属鉱物製品	肥料
18	GIDUSA			紙・紙製品 木製品 木材
19	CYDSA		化学・石油化学 合成繊維 プラスチック製品	繊維 環境
20	LALA		食品	
21	CONTAL		飲料	食品
22	TAMSA		鉄鋼	
23	GISSA	電気機器	金属製品 非金属鉱物製品 自動車部品 電気機器	

(出所) *Expansión*, septiembre 2, 1987, julio 21, 1999, *Industridata empresas grandes*, 1985-86, 99年版等により筆者作成。

ために、大方の既存の企業グループは、債務問題発生直後から事業再編を開始する。事業再編はかつてない大がかりな規模と急速なテンポで進むが、その背景には、事態の深刻さに対する経営者の強い危機意識が存在した(注44)。

表8に、1986年から98年の期間における23企業グループの活動業種の変化を示した。23社のうち4社(GCARSO, GNORTE, MODERNA, GIDUSA)は、前述のとおり1980年代に勃興した新興企業グループである。4社の場合、製造業部門に既存事業を持たなかったという意味で新規参入は事業の「再編」ではない。4社の新規参入の背景については後述する。残りの19社を事業多角化の程度を基準に分類すれば、特定業種に特化するのが8社(CEMEX, BIMBO, GMODELO, GRUMA, KIMBER, MABE, LALA, TAMSA)、その他の11社が程度の差はあれ複数の業種で活動する企業グループであった。前者

の企業グループでは特化する業種内での中核事業の見直し、後者ではより大がかりに、表に示すように不要と見なされた業種部門の切り離し、将来有望と見なされた業種への新規参入が行われた。そして中核事業と位置づけられた部門では、さまざまな方法で競争力の強化が図られた。

まず、競争力強化の成果を確認するためのひとつの方法として、労働生産性の推移を検討する。表9に数字の得られた企業グループについて、1986年から98年の従業員1人当たりの売上高(1994年価格)を指数化(1986年=100)した数字を示した。後述のように、この期間は傘下企業の売却、買収が頻繁に行われているために、年ごとの変動が非常に大きい、傾向として、ほとんどの企業グループで労働生産性が大幅に向上したことが明らかになる。労働生産性向上の方法としては、人員削減(注45)、最新技術の導

表9 上位企業グループの労働生産性\*の推移(1986-98年)

順位	企業名	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
1	CEMEX	100	166	144	208	157	174	198	188	213	228	300	244	301
2	ALFA	100	112	154	163	164	166	147	151	192	280	270	234	193
4	FEMSA	100	95	112	106	119	132	121	138	161	188	185	195	215
5	BIMBO	100	78			113	117	121	123	135	155	174	137	150
6	VITRO	100	104	123	125	179	137	139	138	193	206	135	143	148
7	DESC	100	112	157	136	152	138	140	97	160	164	194	204	194
11	IMSA	100				118	105	110			160	175	181	184
12	GMEXICO	100		146	162	162	128	121	121	180	325	248	223	252
16	MABE	100	151	121	185	119					212	233	198	201
17	PEÑOLES	100	124	138	125	128	82	95	87	108	189	165	160	161
19	CYDSA	100	110	126	116	113	110	103	75	85	118	103	104	90
21	CONTAL	100	85	169	170	185	155	143	156	161	153	154	168	189
22	TAMSA	100	132	191	136	107	160	95	149	195	381	507	436	369
23	GISSA	100	88	158	190	189	176	164	170	189	214	242	233	232

(出所) 『エクспанション』誌掲載の各年の“Las 500 empresas más importantes en México”記事および *Industridata empresas grandes*, 各年版をもとに筆者作成。

(注) \*1994年価格で表わした売上高を従業員数で割った数字を、86年を100とした指数に置き換えたもの。

入<sup>(注46)</sup>等が考えられるが、次に述べる企業の売却・買収がそれらの実施を容易にしたと考えられる。

事業再編の手段として最も重要で、かつ最も人目を引いたのが企業の売却・買収である。事業再編の動きが広範な企業を巻き込んだものであったこと、それに加えて、1982年に国有化された銀行の保有株式の売却が84年以降開始されたこと<sup>(注47)</sup>、さらに、80年代末に公企業民営化が開始されたこと等の事情が、企業の売却・買収による事業再編を容易にする条件となった。表10に上位企業グループによりメキシコ国内で売却ないしは買収された企業のうち、主要なもののみを示した。表から、次のような特徴が読みとれる。第1に公企業民営化が極めて重要な役割を果たしたという点である。表の取得企業欄が網掛けになっている企業は、公企業民営化によって取得されたものであった。上述の新興企業グループ4社のうち、GCARSO、GNORTE、GIDUSAは、民営化が企業グループ勃興の極めて重要な契機となったといえる。第2に企業の売却・買収が、前述のように企業グループ間の「持ち駒」交換の様相を呈していたという点である。表の矢印は、上位企業グループ間での傘下企業の売買を示している。第3に、上位企業グループは1986年の上位企業グループも買収している点である。表の取得企業欄でアステリスクがついたのは1986年の上位企業グループである。第1節でも指摘したように、上位企業グループの入れ替えの重要な要因が企業買収であったことが確認できる。

企業グループによる企業の売却・買収のひとつの帰結は、当該業種における生産の一層の集中であった。セメント製造では1位 CEMEX が

表にある有力2社を買収したことから、同社の国内での競争相手は世界1位のスイスのホルダーバンク (Holderbank) 社が出資するアパスコ (Apasco) 社のみとなった。ちなみに、その後の前述のような活発な海外直接投資を経て、CEMEX はセメント生産量で業界世界第3位 (1999年現在) の地位を確保するに至っている<sup>(注48)</sup>。ビール醸造では4位 FEMSA が表の業界3位企業を吸収合併したことによって、FEMSA と8位 GMODELO の複占体制となった。製紙では製品レベルで寡占化が進行した。すなわち、木材加工、包装・印刷用紙、段ボール、パッケージの製造では18位 GIDUSA が表にある3社を取得して、一方、トイレットペーパー、ティッシュ、紙おむつ等の衛生用品製造では、14位 KIMBER が表の2社を取得して、それぞれ独占的地位を確保した。自動車部品のマニュアル・トランスミッション製造では9位 ICA の子会社、ならびに表にはないが米国ボルグワーナー (Borg-Warner) 社のメキシコ子会社の買収により、7位 DESC 1社に生産が集中した。調理用レンジ、冷蔵庫等のいわゆる白物家電製品の製造では、16位 MABE が23位 GISSA の子会社を買収したことから、同じく白物家電部門をもつ6位 VITRO と MABE の複占体制となった。銅鉱業は民営化で表の有力2社を取得した12位 GMEXICO の独占体制となった。タバコ製造では有力2社を買収した3位 GCARSO と、1997年に MODERNA に売却されて英系企業となったシガレラ・ラ・モデルナ (Cigarrera La Moderna) との複占体制となった。タイヤ製造は表の2社を買収した GCARSO が独占的地位を確保し、また、表にはないが、石油化学部門ではテレフタラート酸、カーボンブラック・合成

表10 上位民族系企業グループのメキシコ国内における企業の売却・取得 (1983-98年)

順位	企業名	売却企業	取得企業 (製品または業種)
1	CEMEX		1987 Cementos Anahuac (セメント)* 1989 Empresas Tolteca de México (セメント)*
2	ALFA	1993 Empaques de Cartón Titán	1988 Tereftalatos Mexicanos (石油化学, 民営化) 1995 Grupo Luxor y Mohawk (繊維)
3	GCARSO	[n.a.] Loreto y Peña Pobre (製紙)	1981-83頃 Cigarros Tabacalera Mexicana (タバコ)* 1986 Industrias Nacobre (電気機器, 自動車部品)* 1986頃 Loreto y Peña Pobre (製紙, その後売却) 1988 Minera Real de Angeles (鉱業, 民営化) 1988 Química Fluor (鉱業, 民営化) 1989頃 Cia. Hulera Euzkadi (タイヤ) 1989 Minera Lampazos (鉱業, 民営化) 1990 Tabacos Mexicanos (タバコ, 民営化) 1990 Teléfonos de México (通信, 民営化) 1990 Grupo Condumex (金属加工, 自動車部品)* 1992頃 Grupo Aluminio (非鉄金属)* 1993 General Tire de México (タイヤ)
4	FEMSA	1992 Peñafiel (清涼飲料)	1985 Cerveceria Moctezuma (ビール)
5	BIMBO		1986 Continental de Alimentos (パン) 1992 Galletas y Pastas (クラッカー) 1993 Grupo Quan (40%, アイスクリーム)
6	VITRO	1997 Cydsa (石油化学, 合成繊維) 1997 Materias Primas y Minería (鉱業) 1997 Acero Porcelanizado (金属加工)	1992 Banca Serfin (金融, 民営化)
7	DESC		1988 Hules Mexicanos (石油化学, 民営化) 1994 Transmisiones Equipos Mecánicos (自動車部品)*
8	GMODELO		
9	ICA	1989 Empresas Tolteca de México (セメント) 1994 Transmisiones y Equipos Mecánicos (自動車部品)	
10	GNORTE		1991 Altos Hornos de México (鉄鋼, 民営化) 1991 Consorcio Minero B.J. Peña Colorada (鉱業, 民営化) 1992 Cia. Minera Carbón R. Escondido (鉱業, 民営化) [n.a.] Aceros Nacionales (鉄鋼)*
11	IMSA		1987 Acumuladores Mexicanos (自動車部品) 1989 Cuprum (金属加工) 1991 Aceros Planos de México (鉄鋼, 民営化) 1998 Alcomex (金属加工)
12	GMEXICO		1988 Mexicana de Cobre (鉱業, 民営化) 1988 Mexicana de Acido Sulfúrico (鉱業, 民営化) 1990 Cia. Minera de Cananea (鉱業, 民営化)* 1997 Ferrocarril Pacífico Norte y Chihuahua-Pacífico (鉄道, 民営化)
13	GRUMA		
14	KIMBER		1996 Grupo San Cristóbal (製紙)* [n.a.] Loreto y Peña Pobre (製紙)
15	MODERNA	1995 Grupo Luxor y Mohawk (繊維) 1997 Cigarrera La Moderna (タバコ)	1984 Cigarrera La Moderna (タバコ) 1987 Vector (証券取引) 1989 Seguros La Comercial (保険) 1993 Seguros América (保険) 1996 Ponderosa Industrial (紙・製紙)* 1996 Asemex (保険)
16	MABE		1990 Confad (家電製品)
17	PEÑOLES		1989 Refractarios Hidalgo (化学, 民営化) 1989 Cia. Minera Cedros (鉱業, 民営化) 1990-92頃 Fertimex, Torreón プラント (化学, 民営化)
18	GIDUSA		1987 Cia. Industrial de Atencuque (紙・紙製品, 民営化) 1993 Empaques de Cartón Titán (紙・紙製品) 1996 Empresas Ponderosa (木材加工)
19	CYDSA		
20	LALA		
21	CONTAL		1988 Ingenio Adolfo López Mateos (製糖, 民営化) 1988 Ingenio Tres Valles (製糖, 民営化)
22	TAMSA	1998 TF de México (銅管)	
23	GISSA	1990 Confad (家電製品)	

(出所) *Industridata empresas grandes*, 各年版, 企業グループの年報, インターネット・ホームページ情報等をもとに筆者作成。

ゴムの製造が、唯一の競争相手であった公企業を取得した2位ALFA、7位DESCのそれぞれ一社独占となった。先に1986年から98年の間の上位50企業・グループへの売上高集中の事実を指摘したが、それは各業種における上記のような生産の集中と表裏一体の動きであった。

企業買収はどのような形で企業グループの競争力強化につながるのでしょうか。この点を明らかにするためには、企業グループごとの事業再編のより深い分析が必要であろう。ここでは断片的情報をヒントに、考えられるいくつかの点を仮説としてあげてみたい。第1に、規模の経済の利益が発生することが考えられる。生産部門について述べれば、複数の企業が所有していた生産設備を、統合された管理体制のもとに稼働させることで、生産設備のより効率的な利用が可能となる<sup>(注49)</sup>。一方、生産以外の、原料・資材購入、販売等の業務についても、企業間で重複する部分を合理化することが可能であるし、また技術開発についても人員・予算を統合することで、より大がかりな技術開発が可能となろう。このようにして、単位あたり生産コストの削減と品質の向上が可能となると考えられる。第2に考えられるのは、経営資源の豊富化とその利用による範囲の経済の利益である。この場合の経営資源とは、経営管理上の知識と経験、生産・販売のための技術的・専門的知識、原料購入・販売・資金調達ネットワーク、商標、企業としての信用等をさす。多くの場合、買収企業はこれまでの競争相手であり、その経営資源を内部化し、生産性や品質の向上、販売拡大に利用できることのメリットは大きいと考えられる<sup>(注50)</sup>。第3に、次に述べる外国企業との「戦略的同盟」の議論とも関わってくるが、大規模

な生産能力、豊富な経営資源を内部に囲い込むことで、将来の競争相手の出現を阻むという点が考えられる。最も想定しやすい将来の競争相手は、外国企業であろう。外資規制の緩和により、メキシコへの資本進出は容易になった。資本進出の方法としては新会社の創設と企業買収の2つがあるが、寡占構造が成立していることを考えれば、費用とリスクの2つの点から選択されやすいのは後者であると考えられる。旧来の競争相手が外資系となってさらに強力な競争相手に転身する事態を阻むために、機先を制して競争相手を買収するという点が考えられる<sup>(注51)</sup>。

### 3. 戦略的同盟

中核事業の見直し・強化と並び競争力強化の方法として重要なのが「戦略的同盟」(Alianza Estratégica)と呼ばれる外国企業との提携であった。提携の形態としては、資本提携、技術提携、販売提携等があるが、企業間のつながりを最も強固にする形態は資本提携であろう。そこで、以下においては資本提携について述べてみたい。

メキシコの民族系大企業グループと先進国企業との資本提携は、1982年より前からすでに広範に行われていた。1982年までの資本提携の特徴としては次の点をあげることができる。第1に、企業グループの事業子会社への出資が中心で、企業グループの経営の枢要である持株会社への外国企業の出資はあまり行われていなかったし、行われたとしてもわずかな持ち株比率に限られていた。企業グループ全体の経営への外国企業による介入を、オーナー経営者が嫌ったためと考えられる。第2に、合弁事業はもっぱら国内市場向け生産をねらいとしていた。第3に、外資規制の存在により外資出資比率は49%

表11 上位民族系企業グループと外国企業の資本関係\* (1998年現在)

順位	企業グループ持株会社名 (出資する外国企業と出資比率)	外国企業が出資する子会社名 (出資する外国企業と出資比率)
1	CEMEX	Rizal Cement Co. (於フィリピン) ← (n.a., 70%) PT Semen Gresik (於インドネシア) ← (n.a., 20%) APO Cement Corp. (於フィリピン) ← (n.a., 0.01%)
2	ALFA	Nylon de México ← (Dupont, 40%) Nyltek ← (Dupont, 50%) Univex ← (Dupont, 30%) Enertek ← (CSWI, 50%) Indelpro ← (Montell, 49%) Petrotemex ← (Amco, 9%) Poliolox ← (BASF, 50%) Acerex ← (Worthington, 49%) Hylsa-Bekaert ← (Bekaert, 50%) Nemak ← (Ford, 20%) Terza ← (Shaw Ind., 50%) Alestra ← (AT&T, 49%)
3	GCARSO	Teléfonos de México ← (France Telecom, SBC International, 合計49%) Cigarros La Tabacalera Mexicana ← (Phillip Morris, 50%) Sears Roebuck de México ← (Sears Roebuck, 15%) Química Fluor ← (Dupont, 33%)
4	FEMSA	Coca-Cola FEMSA ← (The Coca-Cola Co., 30%) FEMSA Cerveza ← (John Labatt Ltd., 22%)
5	BIMBO	Bimbo Perú (於ペルー) ← (n.a., 30%) Pan Bimbo de Colombia (於コロンビア) ← (Noel de Medellín, 50%以下) Industrias Marinela de Venezuela (於ベネズエラ) ← (Grupo Polar, 50%以下) Panificadora Holsum Venezolana (於ベネズエラ) ← (Grupo Polar, 50%以下)
6	VITRO	Química M ← (Solutia, 49%) Vitro Plan ← (Pilkington, PLC., 35%) Vitro Flex ← (Ford Motor Co., 38%) Vitromatic ← (Whirlpool, 49%) Sourdillon de México ← (Sourdillon International, 66%) Ampolletas ← (Kimble, 49%) Manufacturas, Ensamblajes y Fundiciones ← (General Electric, 49%) Regioplast ← (Owens Illinois, 50%) Silicatos y Derivados ← (The PQ Corp., 45%) Vitro-American National Can ← (Pechiney International, 50%) Vitrocristal Holding ← (Libbey Inc., 49%) Empresas Comegua y Subs. (於グアテマラ, コスタリカ) ← (Cervecería Centroamericana, 50.3%) Cia. Manufacturera de Vidrio del Perú (於ペルー) ← (Backus and Johnston, 77%)
7	DESC	Bujías Mexicanas ← (Delphi Automotive System Cor., 40%) Spicer ← (Dana, 49%) Velcon ← (Dana, 18%, GKN, 39%) Hyles Wheels de México ← (Hayes Lemmerz, 40%) Moresa ← (TRW, 40%) n.a. ← (Uniroyal, 50%) n.a. ← (Repsol Quimica, 50%) n.a. ← (Cabot, 40%) Corfuerte ← (J P Morgan Capital Corp., 19%)
8	GMODELO ← (Anheuser-Bush, 35%)	
9	ICA	Ica Fluor Daniel ← (Fluor Daniel Corp, 49%) CPC (於アルゼンチン) ← (Sociedad Comercial del Plata, 50%) Rodin Cimentaciones (於スペイン) ← (Soletanche Enterprise, n.a.)
10	GNORTE	Altos Hornos de México ← (n.a., 2%)
11	IMSA	IMSA Varco Pruden ← (Varco Pruden, 49%) Imsa Signode ← (Illinois Tool Works, n.a.) CSN-IMSA Acos Revestidos (於ブラジル) ← (Companhia Siderúrgica Nacional, n.a.) Flour City Internacional de México ← (Flour City Architectural Metals, n.a.)
12	GMEXICO	
13	GRUMA	Molinera de México ← (Archer Daniels Midland, 22%)
14	KIMBER ← (Kimberly Clark, 45%)	
15	MODERNA	
16	MABE ← (General Electric, 48%)	
17	PEÑOLES	
18	GIDUSA	
19	CYDSA	Quimobásicos ← (Allied Signal, 49%) Industrias Cydsa Bayer ← (Bayer, 40%)
20	LALA	
21	CONTAL ← (The Coca-Cola Co., 20%)	
22	TAMSA ← (Siderca, 32%)	
23	GISSA	Castech ← (VAW Moter, n.a.) Techmatec ← (AMT Robotics, n.a.)

(出所) *Industridata empresas grandes*, 1999年版, 企業・グループの年報, インターネット・ホームページ情報等をもとに筆者作成。

(注) \* 矢印が出資の方向, かつこ内が資本提携する外国企業と出資比率。

以下が一般的であった。表11に、1998年現在の上位民族系企業グループの外国企業との資本提携関係の主なものを示した。以上にあげた特徴と対比させながら、新しい変化を探ってみたい。

表から明らかになる第1の変化は、企業グループの持株会社へ外国企業が出資する事例がふえたことである。表の左欄、企業グループ持株会社への出資がみられる5社のうち、8位 GMODELO、16位 MABE、22位 TAMSA が1980年代以降に初めて外国企業の出資が行われたか、出資比率が引き上げられた事例である。資本提携の経緯は、TAMSA の場合が対外債務の資本化であるが、他の2社の場合は、輸出拡大のための資本提携という点で共通している<sup>(注52)</sup>。また TAMSA の場合も、資本提携の結果、輸出が拡大したという意味で輸出が関係する点は同じである。

以上の点とも関係するが、第2の変化は、資本提携のねらいに、従来の国内市場の確保に加えて、輸出拡大、海外直接投資が加わった点である。国内市場の確保についても、自由化による競争激化という市場条件の変化に対応して、競争力強化の観点が重要性を増すようになった。そのような事例として4位 FEMSA の子会社への米国コカコーラ社の出資<sup>(注53)</sup>、13位 GRUMA 子会社への米国企業の出資<sup>(注54)</sup>をあげることができる。輸出拡大のための資本提携の事例としては、前述の GMODELO と MABE の他に、FEMSA のビール部門<sup>(注55)</sup>、6位 VITRO の白物家電部門<sup>(注56)</sup>、自動車用板ガラス部門<sup>(注57)</sup>、クリスタル・ガラス部門<sup>(注58)</sup>、7位 DESC の自動車部品部門<sup>(注59)</sup>、23位 GISSA の自動車部品部門<sup>(注60)</sup>をあげることができる。海外直接投資のための資本提携について述べれば、表11の子

会社名に続くかっこ内に国名が記されているのが、そのような事例である。いずれも進出先の現地資本との資本提携である。この他に表には示していないが、進出先以外の第三国資本との提携により直接投資を行っている FEMSA<sup>(注61)</sup>、ALFA と TAMSA<sup>(注62)</sup>、MABE<sup>(注63)</sup>、IMSA<sup>(注64)</sup> の事例がある。

以上のような変化をどのように理解したらよいのであろうか。第1にいえることは、戦略的同盟が企業グループの競争力強化に大いに力があつたことである。いくつかの事例から、先進国企業との資本提携がもたらす数々のメリット、例えば、最新技術へのアクセス、販売網や商標の利用、新たな原材料供給源の確保、新規事業参入に際してのリスクの分担等を活用しながら、企業グループが事業の国際化を進めたことが窺える。しかし、資本提携関係の強化は、反面、経営への外国企業の影響力の拡大を伴う。それが旧来の経営者にとって経営の自律性への脅威を意味しないのであろうか。この点については、現在までのところは自律性喪失の事態とはなっていないし、さらにいえば、今後も、容易にそのような事態が生じるとは考えにくいといえることができる。そう考えるひとつの根拠は、外資規制の緩和にもかかわらず、外国企業の持株比率が50%までに止まっていることにある。多くの合弁事業で持株比率が50%を越えないひとつの理由として、仮に外資側が過半数株式取得を要求しても、特に中核事業の位置づけを得、将来性もある事業である場合、メキシコ側がそれを容易には飲まないという点が考えられる<sup>(注65)</sup>。ちなみに、同じ事態はメキシコ企業が現地企業の買収という形で海外直接投資を行った場合にも生じよう。いずれにしても、提携相



手が持つ経営資源へのアクセスという資本提携のメリットと、経営権への制約というデメリットは表裏一体の関係にあり、両者の折り合いをどの辺りでつけるかは、個々の企業グループの経営戦略に拠るところが大きいだろう。そう考えれば、自律性喪失が一举に進む可能性も排除できない。

第2に、資本提携のメキシコ側の誘因は以上のように考えるとして、それでは外国企業にとっては、経営権の掌握が望めないにもかかわらず合弁事業に出資する誘因は何なのだろうか。これまでに検討した事例が示唆するものとしては、第1に、投資資金の節約をあげることができる。第2に、メキシコ側が提携相手に期待するのと同じような、出資先企業が保有する豊富な経営資源へのアクセスをあげることができる。第3に、すでにメキシコ企業が支配的な地位を占める業種に新規参入する場合、破滅的な競争を回避するために資本提携するという場合も考えられる。資本提携の誘因の解明についても、企業グループごとのより詳細な分析が必要とされよう。

#### 4. 資金調達

企業グループが比較的短期間に国際競争力を改善できた重要な要因として、企業買収や海外直接投資のために必要な巨額の資金を、国際金融市場から調達できたことをあげることができる。そこで次に、企業グループの資金調達の問題について述べてみたい。国際金融市場からの資金調達が可能となるのは、物価の安定と成長率の回復が果たされ、公的対外債務返済繰り延べ交渉が妥結した1990年以降であった<sup>(注66)</sup>。そこで以下においては企業グループの1986～98年の期間の資金調達を、90年を境に2つの時期に

区分して検討したい。

まず1990年までの時期についてであるが、対外直接投資が本格化していないことから、一部の例外を除き、多額の資金を必要とする事業再編は90年以降よりは少なかったと考えられる。表10にある1989年までの代表的な企業買収について、その資金源を示せば次のとおりとなる。CEMEXの1987年、89年の企業買収は内部留保資金と融資であった<sup>(注67)</sup>。1989年の企業買収時には、特別に政府からの支援融資があったといわれている[Pozas 1993, 25]。FEMSAの1985年における業界3位企業の買収は、増資を行い、増資分を買収企業の株主に引き渡す形をとったために資金負担は生じなかった<sup>(注68)</sup>。IMSAの1987年の企業買収は内部留保資金と資産売却収入により賄われた<sup>(注69)</sup>。なおGCARSOとMODERNAについては後述する。以上の事例では、1990年より以前の企業買収の資金源は、主に自己資金で、融資は一部の優良企業に限定されていたことが明らかになる。融資が重要性を持たなかったことは、表7からも窺える。すなわち、1989年前後までは、新規借入れが行われなかったことと対外債務返済交渉が進展したことにより、大方の企業グループで債務・資本比率は低下した。それが再び増加へと転じるのは1990年より後の時期である。

1990年以降、民営化公企業の落札、大手民間企業の買収、海外直接投資の増加により、企業グループの資金需要は急速に拡大するが、この時期に主要な資金調達源は海外にシフトした。1990年代に入ると、国内、国外の株式市場での新規上場、株式の新規発行が活発に行われるようになる(上場年については表3参照)。ハバツ(G. Babatz)によれば、1986～96年にメキシコ証券取

引所に上場する企業は全部で195社、このうち以前からの上場企業は115社、この期間に上場した企業が80社であった [Babatz Torres 1997]。メキシコでの上場と同時に、より上位の企業グループはADRの発行を開始し、さらにニューヨーク証券取引所をはじめとする海外市場へも上場を果たした。内外市場で活発に新株発行が行われるようになった背景には、新興市場投資ブームと前述のようなメキシコ国内での金融制度改革や1990年の米国における証券市場の規制緩和 [Business Mexico, September 1, 1991, pp. 44-46] があった。ただしこのように1990年代前半に企業グループの上場が相次いだものの、資金源としての新株発行の重要性はそれほど大きくないとババツは指摘する。彼は、1986～96年に新株を発行した企業は、その後しばらく新株発行を行っていないことから、企業が証券市場を恒常的な資金調達の間と考えているとは見なし難いと述べている。また、この時期の株式発行の特徴として、半分以上が海外または海外・国内同時に行われていること、新株発行後、ペソ建て債務を清算し、ドル建て債務に変える、つまり海外での銀行借入れや社債発行を行う企業が多かったこと、さらに、企業がメキシコ証券取引所への上場、ADR発行、ニューヨーク証券取引市場への上場の階段を経た後に、海外での銀行借入れや社債発行を行う場合が多いこと等を指摘し、証券市場上場の意義を、厳しい審査を通過したことのアナウンス効果、それによる株価の上昇や海外での安価な資金調達へのアクセスの確保にあったのではないかと述べている [Babatz Torres 1997, 90, 103-105]。

ババツの説を裏付けるように、新株発行に伴う増資が行われたにもかかわらず、表7に示す

ように1990年以降、多くの上位企業グループの負債・資産比率は再び上昇に転じた。負債の内容は、その多くが、海外の民間銀行またはメキシコの民間銀行の海外支店からの外貨建て借入れ、ユーロ・ノート、ユーロ・ボンド、CP等の外貨建て社債であった<sup>(注70)</sup>。このようにして企業グループは、海外直接投資をはじめとする事業の海外展開に必要とされる多額の資金を、安い費用で調達することが可能になった。同時に、内外証券市場への上場は、自らの投資対象としての魅力を外部に宣伝する必要から、企業グループがそれまでの閉鎖的な体質を改め、情報開示を積極的に押し進める契機となったといえる。

最後に、これまであまり言及してこなかった3位GCARSOと15位MODERNAについて述べておきたい。2つの企業グループは、1980年代中頃という比較的早い段階から企業買収により急成長を遂げている。両企業グループの経営者たちの証券市場との深い関わりが、このような急成長の重要な要因のひとつであると考えられる。GCARSOのオーナー経営者C・スリム (Carlos Slim) はもともと証券業界出身の企業家で、証券会社ブルサティル (Inversora Bursátil) を活動の基盤としていた。一方、MODERNAの持株会社プルサル (Pursal) のオーナー経営者A・ロモ (Alfonso Lomo) は、1987年に証券会社ベクトル (Vector) を取得している<sup>(注71)</sup>。メキシコは1980年代中頃以降、政府による大量の国債発行と82年銀行国有化後の銀行預金の証券市場への流出により、90年代のブームに先立つ第1次のブームを経験した。流入する資金の結節点にあったのが証券会社で、その経営者であった彼らは、証券取引で得た利益、人脈、情報を基

礎に、有力企業を買収し、製造業をはじめとする他業種へ進出を行った。多くの証券業界出身の企業家が銀行再民営化に際して銀行を取得したのに対し<sup>(注72)</sup>、2人の特徴は投資先を銀行以外に向けたことであった。1994年の通貨危機が引き金となった銀行破綻で、ほとんどの銀行が持ち主を変えたことを考えると、2人の企業家は、時代の荒波を極めて巧みに乗り切ったといえる。特にGCARSOが、先述のように、民営化を企業グループ勃興の重要な契機としていることを考えると、C・スリムこそ、新たな環境の恩恵を最も巧みに享受した、新時代の寵児であるといえよう。

#### むすびにかえて

1980年代、90年代に、メキシコ経済の主導的部分はそのあり方を大きく変えた。第1の変化は、その陣容の変化である。『エクспанション』誌のランキング上位企業にそれを探れば、まず、それまで民間企業と並び重要な位置をしめていた公企業が、民営化政策によって一部例外を除き姿を消した。公企業のおよそ半分は、民族系企業グループの傘下企業に姿をかえた。公企業を吸収してランキング上位での比重を増した民族系であるが、一方で、その構成自体も、この間に大きく変化した。すなわち、1980年代中頃にランキング上位に名を連ねていた民族系企業グループのかなりの部分が、外資系企業に姿を変えたり、既存ないしは新興の民族系企業グループに吸収されたりしてランキング表から脱落する一方で、そのすき間を埋めるように、数多くの企業グループが新たに台頭したのである。この20年はメキシコの民族系大企業グループに

とって、適者生存、弱者淘汰の厳しい時代であったといえる。

第2の変化は、主導的地位を占める民族系企業グループ自体の特質の変化である。ランキング上位に留まった、あるいは新たに台頭した民族系企業グループに共通する特徴は、輸出あるいは海外直接投資により海外売上上の比重を上昇させ、資金調達では国際金融市場での株式・社債の発行や国際商業銀行からの借り入れへの依存を高め、また、企業グループ組織の様々なレベルで、外国企業と資本、技術、販売等、必要に応じて多様な提携関係を取り結ぶ点にあり、換言すれば、事業活動のグローバル化を急速に進めている点にあった。このような特徴は、ごく最近に生じたものである。すなわち、1980年代初頭までの時期には、民族系企業グループによる輸出、海外直接投資はほとんど行われていなかった。対外債務累積問題の発生が示すように、資金面での海外依存は以前からあったが、新しい変化は、証券発行が新たに加わったことと、海外売上比率の上昇に伴い、外貨建て債務のリスクが大幅に低減したことである。さらに提携関係についても1980年代より前から存在したが、新しい変化は、企業グループ持株会社への外国企業の出資の例が示すように、提携関係がより緊密化したこと、提携する双方にとってそのねらいが、従来のメキシコ市場確保に加えてメキシコ国外への事業展開にある点であった。

このように20年足らずの間に、ランキング上位企業グループは大きく刷新を遂げたといえるが、刷新の追い風となったのは、世界的規模での経済グローバル化の進行と、メキシコ国内における新自由主義経済改革の進展であった。この内外2つのレベルにおける大きな流れは、民

族系企業グループを厳しい国際競争へと追い込むと同時に、国際競争への適応を容易にする様々な手段、例えば「戦略的同盟」の機会、新興市場投資ブーム、公企業民営化等、を産みだし、企業グループの事業活動のグローバル化を助けた。ただしグローバル化の過程は、流れに身を任せれば自動的に達成される類のものではなく、企業グループ側の主体的な取り組みが不可欠の要件であった。

本稿ではそのような主体的な取り組みのうち重要なものとして、対外債務問題の解決、国際競争力強化のための事業再編をあげ、重債務企業グループにおける対外債務問題の決着のあり方、事業再編の一環としての企業の売却・買収、外国企業との資本提携関係、国際金融市場における資金調達を検証した。先に述べた企業グループの新たな特質は、そのような多様な局面における取り組みの成果として理解できる。企業グループの事業再編の業種レベルでのひとつの帰結は、生産のより一層の集中であった。この20年間にマクロ経済レベルでは、メキシコは産業構造の寡占化、貿易、投資、金融面での対外経済関係の拡大・深化を経験したが、そのような動きの一端を企業というミクロのレベルから支えたのが、本稿で検討したランキング上位に位置するような民族系企業グループであった。

事業活動のグローバル化の現象は、規模別企業階層構造のどのあたりにまで、そのすそ野を見いだすことができるのだろうか。本稿では検討対象をランキング上位50位までに入る企業グループに絞ったが、それより下で100位までに入る企業についても、上位の企業グループと同じグローバル化の方向性が窺える。すなわち、この範疇に入る企業の方が近年、売上高に占め

る輸出比率を増加させており、海外直接投資、外国企業との提携強化、海外資金調達についても、一部の企業で行われている。

仮にグローバル化現象のすそ野が100位までは及んでいるとしても、今後、そのすそ野は時の経過とともに、より下位に位置する企業へと広がっていくものなのだろうか。この点について、筆者はそれほど楽観的な見通しは持っていない。その第1の理由は、極端な企業格差の存在である。本稿で明らかになったように、企業ランキングに登場するような大企業の間においてすら、上位100社とそれ以下との間には、売上高の際立った格差が存在し、しかも格差は、若干ながらこの十有余年の間にさらに広がっているのである。第2に、グローバル化の参入のハードルが非常に高いことである。例えば、本論で述べたとおり外国企業との「戦略的同盟」は競争力強化のための重要な手段であるが、そこにおいては同盟相手の持つ経営資源を活用する見返りに、自らのそれを提供することが期待される。提供できる資源を持たない企業は同盟相手にはなり得ないことになる。また、「戦略的同盟」と並び競争力強化の鍵となる国際金融市場へのアクセスであるが、資源を持たない企業は信用力の欠如からそこからも排除されることになる。端的に言えばグローバル化は「持てる」企業の成長戦略であるといえる。そのように考えると、グローバル化は、メキシコ企業全体からみればその頂点に位置する非常に限られた数の企業に限定された現象であり続ける可能性は高い。

「持てる」企業をピラミッド構造のどのあたりにまで見いだすことが可能なのか。また「持たない」ないしは「持てない」企業にとって経済のグローバル化がいかなる意味を持つのか。

これらの点については、今後の重要な研究課題として残されている。

(注1) ただし本稿では建設部門の大手民族系企業グループICAは考察対象に含めた。理由はICAが1986年の一覧表に登場する大手企業2社を傘下に抱えていた(うち1社は現在も)ためである。

(注2) 『エクспанション』誌のランキングを資料として用いる場合の問題点は、アンケート調査に基づくために、企業が回答を寄せない場合、ランキングから抜け落ちる点である。この点に関連して特に問題と思われるのは、もっぱら保税加工地帯で活動を行う企業(マキラドーラ)、特に外国企業に、ランキングから抜け落ちる場合が多い点である。マキラドーラの検討は別個に行われる必要がある。

(注3) 企業グループの傘下子会社のみランキングに登場する場合(12社)は、複数の子会社が登場する場合は上位企業で、1社のみ登場する場合はその子会社で、親会社に置き換えることとした。大方は小規模グループのため大勢への影響は小さいが、2つの企業グループ(Grupo Industrial RamfrezとSociedad Industrial Hermes)の存在が過小評価される結果となった。2グループについては本稿の検討対象から抜け落ちている。

(注4) この場合、資本国籍は過半数株式を所有する株主の国籍に拠っている。

(注5) 『エクспанション』誌は過半数株式を所有する株主の国籍により資本国籍を分類しているため、外資49%以下ではあるが実質的には経営権を外国企業が握る企業も民族系企業に分類されている。後述のように、そのような企業の多くは、この時期外資規制の緩和により持ち株比率を上昇させ形式上も外資系企業に変わっている。1998年時点でも形式上民族系に分類される外資系企業としては表3の14位KIMBERがあげられる。

(注6) なお1986年46位Grupo Industrial Camesaは98年37位Grupo Empresarial Privado Mexicanoに引き継がれたとみなした。

(注7) ただし姿を消した27社には、単なる情報漏れによるもの(5社)、1998年リストではグループ親会社、ないしは別のグループ傘下企業が登場するもの(各1社)が含まれるため、実際に姿を消したのは20社と

なる。ちなみに何らかの理由(例えば『エクспанション』誌のアンケート調査に回答しなかった)で1998年に情報漏れの企業名は以下の通りである(かっこ内は86年順位。以下同様):(13)Sociedad Industrial Hermes, (18)Fábrica de Jabón La Corona, (26)Fábrica de Calzado Canadá, (33)Cía. Minera Autlán, (43)Grupo Industrial Ramfrezである。また1998年にグループ親会社が登場するようになったのは、(44)Empresas Industrial del Hierroで、98年には9位Grupo ICAとなる。1987年(32)Conductores Monterreyと86年リストには登場しないが98年リストには登場する42位Grupo Primexは同じ企業グループ・アクサ(Industrias Axa)の傘下企業である。

(注8) そのような事例として、(8)Celanesa Mexicana, (28)Industrias Purina, (34)John Deere, (45)Kenworth Mexicanaがあげられる。

(注9) そのような事例として、(12)Grupo Gamesa, (36)Indetel, (40)Mexinoxがあげられる。

(注10) GCARSOが買収したのは、(11)Grupo Conduumex, (19)Cigarros La Tabacalera Mexicana, (21)Industrias Nacobre, (29)Grupo Aluminio, (42)Cobre de México(正確にはGrupo Conduumexが買収)の5社。

(注11) CEMEXが買収したのは(15)Empresas Tolteca de México, (22)Grupo Anahuacの2社。

(注12) (35)Transmisiones y Equipos Mecánicosを買収。

(注13) (47)Aceros Nacionalesを買収。

(注14) (39)Cía. Minera de Cananeaを買収。

(注15) (14)Cía. Industrial de San Cristóbalを買収。

(注16) (25)Ponderosa Industrialを買収。

(注17) (23)Union Carbide Mexicanaであるが、主要な企業年鑑(*Industridata empresas grandes*やアメリカ商工会議所の進出企業住所録等)からデータが消えたことから撤退した可能性が高い。

(注18) 15位MODERNAは以前から大企業として存在していたが、1980年代に株主を変え、事業内容を大幅に変化させていることから新興グループに含めた。

(注19) いずれも他の年の「500企業ランキング」には登場している。

(注20) なぜ未上場の情報開示企業がいずれも乳業部門の企業・グループであるかについては、理由を確

定できる資料は入手しえなかった。理由として第1に上場準備中が考えられる。第2に、公企業民営化、規制緩和の過程で牛乳の流通・販売を行っていた公企業リコンサ (Liconsa) の機能縮小、牛乳の価格自由化が行われており、そのことがこの部門の企業の売上急増をもたらした可能性もある。今後の検討課題としたい。

(注21) なお Aspe (1993) では1973年外資法を1972年外資法と述べているが、明らかに73年の間違いである。

(注22) 公企業民営化については、詳しくは、星野 (1994) を参照のこと。

(注23) ポサスが Pozas (1993) でモンテレイの大企業グループへの支援策として有効であったと評価するのは、物価・賃金・金利・為替の統制策、FICORCA、輸出促進、証券市場への外国投資の誘導、NAFTA 等である。

(注24) 例えば公企業民営化においては、政府は外資の参加を規制した。例えば外資の資本参加比率は、銀行の場合は1法人10%まで、複数の法人をあわせても30%まで、電話の場合は49%まで、テレビ放送は外資参加不可、等と定められていた [星野 1994, 17]。

(注25) 企業の売上高は、企業年鑑 (*Industridata empresas grandes*, 各年版)、上場企業については証券取引所年鑑 (*Anuario Financiero*, 各年版) などからも得られるが、年によってはインフレの影響を除くための会計処理が行われているため、10年以上の変化を比較するためには利用できない。それに対し『エクスパンション』誌の数字は各年度価格で示されている。

(注26) VITRO は1989年に取得した米国第2位のガラス瓶メーカー・アンカーグラスコンテナ (Anchor Glass Container) 社を、業績不振により96年に切り離れた。売上高の激減は主にその影響と考えられる (<http://www.vitro.com.mx/vto/espanol/frame1.htm>)。

(注27) 1989年以降メキシコ政府はインフラ民営化の手始めとして高速道路建設の民営化を開始し、ICA も高速道路の建設・出資 (または融資)・運営に参入した。しかし事業計画の甘さと1994年通貨危機により、民営化事業はことごとく資金的に行き詰まった。高速道路建設事業は、中小企業融資、住宅ローン融資とともに政府の債務返済繰り延べ支援プログラムの対象となり、ICA の事業もその適用を受けた。1995年には政府のインフラ民営化事業の縮小、資金調達難により ICA の売上高は急減した [Empresas ICA Sociedad

Controladora 1999, 5-7]。

(注28) この時期 PEÑOLES の売上高は、亜鉛、銅の国際価格の変動とほぼ重なる動きを示している。非鉄金属の国際価格は *International Financial Statistics* を参照。

(注29) シームレス鋼管製造企業グループ TAMSA は1980年代初頭まで PEMEX を唯一の顧客としていたが、82年以降受注の激減と対外累積債務問題により経営危機に陥った。経営再建の過程で1993年にアルゼンチンのシデルカ (Siderca) 社が従来の7%から23% (現在では40%) まで持株比率を引き上げ、実質上同グループはシデルカ・グループの傘下に入った [*El Norte*, junio 22, 1994]。

(注30) 例えば多国籍企業コカコーラ (Coca Cola Co.) 社はメキシコ市場を分割し、分割されたそれぞれの市場ごとに現地企業家と合弁企業を設立し出資している。4位 FEMSA はメキシコ市を擁するメキシコ盆地と国土南西部、13位 CONTAL はメキシコ盆地より北の中部諸州でのコカコーラの製造・販売権を持つ。ただし後述するコカコーラ社が30%出資する Coca Cola-FEMSA のアルゼンチンへの直接投資のような、例外的な事例もある。一方、キンバリー・クラークの場合、ラテンアメリカ諸国 (中米ではコスタリカ、ドミニカ共和国、エルサルバドル、グアテマラ、ホンジュラス、南米ではベネズエラ、ブラジル、アルゼンチン、ペルー、ボリビア、チリ、コロンビア) に生産施設を有する連結決算子会社を持つ (ちなみにメキシコ企業の同社での位置づけは少数株式出資企業 [equity company])。すでに系列会社が存在する市場へ同じ製品を輸出することは考えにくい (<http://www.kimberly-clark.com>)。

(注31) LALA は畜産農家が集まって1949年に結成されたクレジット・ユニオンを前身とする。資材購入の融資に始まり、1950年には牛乳の調整・販売、66年には牛乳の集荷・輸送、そして82年にはチーズ、ヨーグルト等の乳製品の生産に事業を拡大し、成長を遂げてきた (<http://www.lala.com.mx/histo.htm>)。

(注32) 例えば CEMEX の場合、企業買収による発展途上国への進出を活発に行っているが、その理由として2つをあげることができる。第1に発展途上国のセメント会社は、政府系ないしは同族企業の場合が多く、経営の改善の余地が極めて大きい。同族企業の弱点はいふなれば市場開放前の自らの弱点にも通じるも

のであり、経営改善の自らの経験を生かすことが可能である。第2に自前の住居建設が一般的である発展途上国の場合、小袋の個人消費用セメントの需要が大きい。その場合、商標の浸透、長期間に渡る同一品質の保持、流通網の整備等、独自のマーケティングが必要とされる。CEMEXは先進国企業と比較してそのようなノウハウを豊富に蓄積している。発展途上国企業としての自らの経験を経営資源として生かしている点が注目される(1999年10月18日、CEMEX本社におけるインタビュー調査より)。

(注33) 例えばセメント製造技術は成熟しており公開度が高い。CEMEXは技術・機械は海外の企業から購入しているが、その点は競争相手も同様である。技術面では競争力に差がつきにくい(1999年10月18日、CEMEX本社におけるインタビュー調査より)。BIMBOの場合はすでに機械・設備、焼き型、展示棚等を製造する子会社(Organización Altex)をグループ内に有し、傘下企業に供給すると同時に、外部企業に販売している。一方、GRUMAはメキシコで初めて、主食であるトルティーヤ用のインスタント・トウモロコシ粉を開発し、工場生産を行った企業である。このような経緯から技術的にはGRUMAは独占的優位にあるといえる。ちなみに、トルティーヤはトウモロコシを浸水したのち、石灰をまぜて煮、それを白でつぶしてニスタマルとよばれるペーストをつくり、それを成型し焼いてできあがる。GRUMAの製品は、水と少量の油を加えればニスタマルになるトウモロコシ粉である。

(注34) CEMEXは米国バルコネス(Balcones)社を、VITROは前掲アンカーグラスコンテナ社を買収して米国への進出を果たしている。BIMBOは当初、米国ミセスベアーズ(Mrs. Bairs)社と合弁子会社を設立して製パン部門で米国進出を果たしたが、1998年にミセスベアーズ社自体を買収している。一方GRUMAの米国での競争相手はBIMBOのトルティーヤ部門の米国子会社であった。

(注35) ALFAの鉄鋼部門子会社イルサメックス(Hylsamex)社とTAMSAは、ブラジルのウジミナス(Usiminas)社、ベネズエラのシベンサ(Sivensa)社とともに合弁企業アマソニア(Consorcio Siderurgia Amazonia)を設立し、同社がベネズエラの国営製鉄会社(CVG Siderúrgica del Orinoco)の株式70%を取得した。アマソニアへの出資比率はイルサメックス35%、TAMSA17.5%であった。

(注36) FICORCAの適用を受けた債務額については、Garrido(1999, 190)参照。

(注37) 1985年9月12日、GMEXICO本社におけるインタビュー調査より。

(注38) 企業グループによってはこれとは異なるパターンも存在する。ALFAの場合は、債権銀行の数が多かったために1987年12月まで交渉が長引いた。ALFAの対外債務問題については、Hoshino(1993)参照のこと。VISAは第1回目の交渉では、元本返済期間8年、猶予期間6年の条件を得た[*Expansión*, octubre 26, 1988, p. 40]。

(注39) 出典はDESCが*Expansión*, octubre 11, pp. 89-91および*El Financiero*, mayo 3, 1989, CYDSAが*El Norte*, abril 27, 1990, GISSAが*El Norte*, marzo 14, 1991。おそらくはVITROも該当すると考えられるが、確定できる資料を入手できなかった。

(注40) 具体的には、FEMSA傘下の中間持株会社2社への米国コココーラ社、カナダのジョン・ラバット(John Labatt Ltd.)社の資本参加(表11参照)[*Expansión*, octubre 26, 1988, pp. 38-45; 古田島1996, 81]。

(注41) 注(29)参照。

(注42) 債務返済繰り延べの条件として債権銀行は、一定の財務指数の維持、資金借入れ・新規投資・配当支払い等に際しての債権銀行の承認等を課していた。

(注43) IMSAが対外債務問題から自由であった第1の理由は、当時企業規模が小さかったために外国銀行が融資に応じなかったこと、第2に当時はペソ建て収入しなくドル借入れのリスクを避けたためであった。皮肉にも貸し手がいなかったことが幸いして、IMSAは海外事業展開で他社の一步先を行くこととなる(1999年10月21日IMSA本社におけるインタビュー調査より)。

(注44) 例えばBIMBOの場合、初めての対外借入れである1980年の国際金融公社からの融資が、為替切り下げで返済負担の膨脹をもたらしたことに経営者は大きな衝撃を受けた。同時に経済不況に直面した同社は「総合品質戦略」(Calidad Total)と銘打った事業再編を開始する(1999年10月14日BIMBO本社でのインタビュー調査より)。DESCの場合も、市場の縮小、対外債務累積という状況下、必要に駆られて1983年から品質、技術、コストの改善を始め、86年の2度

目の危機に遭遇しさらに大規模な近代化戦略を開始した(1999年10月11日、DESCの自動車部品部門持株会社ウニーク[Unik]社でのインタビュー調査より)。IMSAの場合、債務問題はなかったが、市場開放を目前に控えて生き残りのための戦略を立てる必要に迫られ、非採算部門、適正規模に達していない部門の売却、生き残り可能な部門の取得、技術的な遅れやマーケティングの問題の解消に着手した(1999年10月21日 IMSA 本社でのインタビュー調査より)。インタビュー調査での興味深い発見は、事業再編の伝搬性である。IMSAは輸入自由化前、別の大企業グループ VITRO の子会社からガラス繊維を購入していたが、価格・品質上の問題から輸入に切り替えた。そのことが VITRO 子会社の事業再編を促す結果となったという。一方、FEMSA のビール部門は事業再編前に同じ VITRO からビール瓶を購入していたが、ビール瓶生産で独占的地位を占める VITRO の製品は低品質、高価格であった。後述のように、事業再編の過程で競争相手のモクテズマ (Cerveceria Moctezuma) 社を吸収合併した FEMSA は、併せて同社傘下のビール瓶製造企業も取得した。FEMSA は VITRO に買収を持ちかけたが断れたためにこの企業の生産能力を改善し、ビール瓶の自給体制に切り替えたという(1999年10月22日、モンテレイのコンサルタント会社ハーバー [Harbor Consultores] 社におけるインタビュー調査より)。

(注45) Hoshino (1993) は、ALFA における人員削減による合理化の事例を述べている。

(注46) Pozas (1993) は、モンテレイの企業グループの最新技術の導入の事例を述べている。

(注47) 1982年9月1日、対外債務累積問題を契機とする資本逃避が深刻化する最中、メキシコ政府は事態收拾のためにすべての民間商業銀行を国有化した。民間商業銀行は大手企業の株式を大量に保有していたが、それらの株式は、民間部門からの強い圧力によって一部を除き売却されることとなった。銀行国有化前後の金融部門の動向については、星野 (1993) 参照のこと。ちなみに、3位 GCARSO が買収した企業のいくつかは旧バンコメール (Bancomer) 銀行が株式を保有していた企業であった。GCARSO の取締役には旧バンコメール銀行の大株主も名を連ねており、GCARSO は国有化前の同行の株主と事業の一部を引き継いでいるといえる。詳細は、星野 (1994) 参照のこと。

(注48) 1999年10月18日の CEMEX 本社におけるイ

ンタビュー調査より。

(注49) 注(44)で述べた FEMSA のビール瓶内製化は、そのような事例といえる。また例えば DESC の自動車部品部門の場合、1995年から98年の間にプラントの稼働率は50%から76%に改善されている。そのためにトランスミッション部門では、元々の工場と1994年に取得した旧 ICA 子会社のあるケレタロ (Querétaro) 州ケレタロに、96年に取得したボルグ・ワーナー社の子会社の生産設備ならびに、米国ダーナ (Dana) 社の97年に取得し米国にあったトランスミッション生産施設が移転されている。一方、同じ DESC のブラックカーボン・合成ゴム部門の場合、元々のプラントはグアナファート (Guanajuato) 州サラマンカ (Salamanca, 創業の地) とタマウリパス (Tamaulipas) 州アルタミラ (Altamira) に、民営化で取得したプラントはアルタミラに所在していた。技術と生産規模を基準にプラントの取捨選択が行われた結果、サラマンカ・プラントが閉鎖された。その結果、生産コストの引き下げ、品質の向上が可能になったという [DESC 1998, 270, および <http://www.desc.com.mx/reportes%financieros/20fl.htm>]。

(注50) 例えば FEMSA によるモクテズマ社の吸収合併の事例では、合併後もモクテズマ社製品の商標 (XX, Superior, Sol 等) は存続している。合併後の変化は、工場の統廃合は行われていないが、FEMSA 系の工場でモクテズマの商標の製品を、モクテズマ系の工場で FEMSA の商標の製品が製造されるようになったことであった。ビールは消費地立地型の産業であり、主に FEMSA 系工場は北部に、モクテズマ系は中央部に位置するが、需要の動向に応じて各商標製品の生産拠点が配分され、拡大したネットワークを利用して販売が行われているといえる。買収後の工場分布・製品について出所は、[Cerveceria Cuauhtémoc 1990, 120-161]。

(注51) 典型的なのが CEMEX の事例である。CEMEX は市場開放が始まった1980年代半ば、米国のコンサルタント会社に経営戦略の見直しを依頼し、その結果、それまでの堅実路線から拡大路線に戦略転換を行った。国際的事業展開では長い歴史を持つ業界世界第1位のスイスのホールデンバンク、第2位のフランスのラファルジュ (Lafarge) に、このままではいずれ吸収されるとの危機感があったためという。そして、まず国内競争企業2社を買収し国内市場でホールデン



バンク子会社に対し優位にたった後、「防衛的な海外進出」(被会見者のことば)を開始するのである(1999年10月18日のCEMEX本社でのインタビュー調査より)。

(注52) MODELOが売上高で世界最大のビール会社、米国アンホイザー・ブッシュ(Anheuser-Bush)社の出資を1993年に受け入れた理由は、NAFTAの成立を見込んで米国の企業が単独でメキシコ市場へ進出することを阻むためと、アンホイザー・ブッシュ社の販売網を利用して、欧米市場へMODELOの製品を輸出するためであった[*Expansión*, marzo 30, 1994, pp. 20-24]。MABEと米国ジェネラル・エレクトリック(General Electric, 以下GE)社の資本提携は1990年代に強化されたと考えられる。1989年のMABEへの外資出資比率は『エクスパンション』誌によれば2%にすぎなかった。メキシコでのGEの従来の資本提携先は23位GISSAであった。GISSAが事業再編の過程でGEとの合弁事業をMABEに売却し、それを契機にGEとMABEの提携関係が強化されたと考えられる。提携強化後、1990年代前半に多額の新規投資が行われ、国内ならびに輸出向(米国と中南米)に生産量が急増した[*Expansión*, agosto 29, 1990, p. 37; *El Norte*, Julio 26, 1990, septiembre 30, 1993]。

(注53) FEMSA子会社への米国コココーラ社の出資は、表3の24位のペプシ・ゲメックス(Pepsi-Gemex)社の事例にみられるような、ペプシコーラ(Pepsi Cola)社のメキシコ企業への出資と市場占有率上昇に対抗するためのものであった。コココーラとペプシの世界的規模での競争が、メキシコでは両社の出資を受けたメキシコ民族系企業間の「代理戦争」に形を変えたといえる[*Expansión*, febrero 17, 1993, pp. 32-39]。

(注54) モリネーラ・デ・メヒコ(Molinera de México)への米国企業の出資は、メキシコ国内ではBIMBOが独占する小麦製粉・製パン業へGRUMAが新規参入を図るためであった。GRUMAの参入でBIMBOの独占体制が揺らいだといえる。

(注55) 資本提携によって、FEMSAと提携相手であるカナダのジョン・ラバット(John Labatt)社がそれぞれに米国に持つ販売子会社が統合された。提携相手の販売網を相互に利用することで、両社の最大の輸出先である米国市場へのアクセスが大幅に改善された[FEMSA 1994, 22]。

(注56) 1987年に国内の家電メーカーを買収しこの

業種へ新規参入したVITROは、翌年、子会社ビトロマチック(Vitromatic)社において米国フィルプール(Whirlpool)社との合弁事業を開始する。提携のねらいは、VITROがフィルプールの商標と販売網、原料調達網、最新技術を利用、フィルプールがVITROの持つ供給業者、労働組合、政府との緊密な関係、人々の文化的嗜好に関する知識等を活かしての中南米市場への進出にあった。1995年に始まるフランスのソーディヨン(Sourdillon International)社との合弁事業(レンジ用バルブ製造)は、家電部門の関連事業といえる[*El Norte*, agosto 18, 1995; <http://www.vto.com/vto/espanol/ar98>]。

(注57) ビトロ・フレックス(Vtro Flex)社における米国フォード(Ford Motor)社との合弁事業は石油ブーム期の1979年に始まるが、輸出の本格化は80年代に入ってからである。キミカM(Quimica M)社における米国ソルチア(Solutia)社との合弁事業(1995年より)は、自動車ガラス用PVBフィルムの製造であり、やはり輸出関連事業といえる(<http://www.vto.com/vto/espanol/ar98>)。

(注58) ビトロクリサ(Vitrocrista)・ホールディングにおける米国リビー(Libbey)社との資本提携は1997年に始まる。両社のクリスタル製品の相互委託販売、技術提供、委託生産が行われている(<http://www.vto.com/vto/espanol/ar98>)。

(注59) DESCの自動車部品部門では1986~87年の経済危機後、本格的な事業再編が開始された。競争力向上のための最も有効な手段が、米国のダーナ(DANA), TRW, GKN, ハイエス(Hayes Lemmerz), デルフィ(Delphi Automotive System Cor.)等の優れた提携相手の確保であり、それにより最新技術の導入、輸出拡大が可能となったという。このうちダーナ、ハイエスとの資本提携は1980年代より前からのものであるが、ダーナのスパイサー(Spicer)への出資比率は事業再編の過程で33%から49%へと引き上げられた(1999年10月11日、ユニーク[Unik]社におけるインタビュー調査より)。

(注60) カステック(Castech)社は1996年に設立され、輸出向けに自動車エンジン用アルミ製モノブロック・ヘッドを製造している。

(注61) 1994年、コココーラFEMSA(Coca-Cola FEMSA)は、アルゼンチン首都圏を受け持つ、米国コココーラ社と現地アルゼンチン資本の合弁企業の51%

株式を取得した。現地資本に代わるフランチャイザーを探していた米国コカコーラが、同社のフランチャイザー中世界4位の実績を持つFEMSAに合弁事業への参加を持ちかけたという(1999年10月22日、コンサルタント会社ハーバー社でのインタビュー調査より)。

(注62) 注(35)参照。

(注63) この場合はMABE自体にGEが出資しているので、第三国資本との提携による海外直接投資に含めた。

(注64) IMSAは1987年に補修用自動車バッテリーの製造企業を取得して、この部門に新規参入し、93年には企業買収により米国、ベネズエラ、アルゼンチン、ブラジルに進出している。1998年にIMSAと米国のジョンソン・コントロール(Johnson Control)社、ブラジルのバルタ(VartaAG)社の3社の間で事業統合の協定が結ばれ、3社の生産拠点と販売網が統合された[Grupo IMSA 1998, 12-13]。

(注65) 例えばIMSAには上述ジョンソン・コントロール社からバッテリー部門買収の申し出が常にあった。それは事業提携後もかわらないが、IMSAは現在まで売らない方針で来たという(1999年10月21日、IMSA本社におけるインタビュー調査より)。

(注66) 1989年にインフレ率は前年の114.2%から20.0%へ低下し、GDP成長率は1.3%から3.4%に上昇した。公的対外債務返済繰り延べ交渉の妥結は1990年2月のことであった。

(注67) 企業買収の資金調達に大きな困難はなく、融資も短期・高利であったが借り換えにより調達可能であった(1999年10月18日、CEMEX本社におけるインタビュー調査より)。

(注68) 1999年10月22日コンサルタント会社ハーバー社における聞き取り調査より。

(注69) 1999年10月21日IMSA本社における聞き取り調査より。

(注70) 例を示せば、CEMEXの場合、1998年の負債の67.9%が1年以上の長期負債、そのうちの53%が外貨建て銀行借入れ、47%が外貨建て社債、IMSAの場合、負債のうち長期負債が51.8%、内訳は62%が銀行借入れ、38%が外貨建て社債、GRUMAの場合、負債のうち長期負債75.2%、内訳は53%が外貨建て銀行借入れ、47%が外貨建て社債であった[Cemex 1998; Grupo IMSA 1998; Gruma 1998]。

(注71) ただし1990年代に入ってベクトルは売却さ

れ、代わって金融部門では保険業に進出、現在では3つの保険会社(Seguros La Comercial, Seguros América, ASEMEX)を傘下に置く[*Expansión*, Julio 4, 1990, p. 42, および1999年10月19日のプルサーバル本社における聞き取り調査より]。

(注72) 銀行再民営化については、星野(1993)参照のこと。

## 文献リスト

### <日本語文献>

- 古田島秀輔 1996. 「メキシコ企業の国際展開」堀坂浩太朗・細野昭雄・長銀総合研究所編『ラテンアメリカ企業論』日本評論社。
- 星野妙子 1988a. 「メキシコの民族系大企業グループ(I)——1970年代から80年代初頭における急成長過程——」『アジア経済』第29巻第9号(9月)。
- 1988b. 「メキシコの民族系大企業グループ(II)——1970年代から80年代初頭における急成長過程——」『アジア経済』第29巻第10号(10月)。
- 1993. 「メキシコにおける金融グループの形成と発展」小池賢治・星野妙子編著『発展途上国のビジネス・グループ』研究双書 No. 435 アジア経済研究所。
- 1994. 「メキシコの公企業民営化と民間部門の再編」『アジア経済』第35巻第10号(10月)。

### <外国語文献>

- Anuario financiero*. Bolsa Mexicana de Valores. 各年版。
- Aspe, Pedro 1993. *Economic Transformation, The Mexican Way*. Cambridge: MIT Press.
- Babatz Torres, Guillermo 1997. "Ownership Structure, Capital Structure, and Investment in Emerging Markets: The Case of Mexico." Ph. D. Dissertation presented to the Department of Economics of Harvard University.
- Business Mexico*. American Chamber of Commerce of Mexico.
- Cemex 1998. *Informe anual 1998*.
- Cervecería Cuauhtémoc 1990. *Cien años son un buen principio*. Monterrey: Cervecería Cuauhtémoc.

- DESC 1998. *25 años de historia*. DESC.  
*El Financiero*.  
*El Norte*.
- Empresa ICA Sociedad Controladora 1999. *Form 20-F 1998*.  
*Expansión*.
- FEMSA 1994. *Reporte annual 1994*.
- Garrido, Celso 1998. "Liderazgo de las grandes empresas industriales mexicanas." In *Grandes empresas y grupos industriales latinoamericanos*. coord. Wilson Peres. México: Siglo XXI & CEPAL.
- 1999. "El caso mexicano." In *Las multinacionales latinoamericanas: sus estrategias en un mundo globalizado*. by Daniel Chudnovsky, Bernardo Kosacoff and others. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica de Argentina.
- Gruma 1998. *Informe anual 1998*.
- Grupo IMSA 1998. *Informe anual 1998*.
- Hoshino, Taeko 1993. "The Alfa Group: The Decline and Resurgence of a Large-Scale Indigenous Business Group in Mexico." *Developing Economies* 31(4) (December).
- Indicadores económicos*. Banco de México.
- Industridata empresas grandes*. 各年版.
- International Financial Statistics*. IMF.
- La economía mexicana en cifras*. NAFINSA.
- Pozas, Maria de los Angeles 1993. *Industrial Restructuring in Mexico, Corporate Adaptation, Technological Innovation and Changing Patterns of Industrial Relations in Monterrey*. San Diego: Center for U.S.-Mexican Studies, UCSD.
- (アジア経済研究所地域研究第2部主任研究員)