

# 日本企業の国内市場・日欧合併における パートナーシップ行動

石井 真一

- I はじめに
- II 日本市場における日欧合併
- III データ分析
  - 1 データ収集の方法
  - 2 分析結果
    - (1) データの概観
    - (2) 合併出資の比率カテゴリーの変化
    - (3) 合併出資の変化の内容
    - (4) 仮説の検証 (全産業)
    - (5) 日本企業の THH 率の変化 (産業別)
    - (6) 仮説の検証 (産業別)
    - (7) 日本企業の THH 率の変化(全産業・パートナー国籍別)
    - (8) 欧州企業の THH 率の変化
- IV 議論と結論

## I はじめに

本稿では、Hamel (1991) や Reich & Mankin (1986) をはじめとする欧米の研究者が主張した「トロイの木馬仮説 (Trojan Horse Hypothesis)」(以下では THH) について検証する。THH とは、企業、とくに日本企業の国際合併行動にかんするひとつの見方である。一連の THH 研究によると、

日本企業は欧米企業との国際合弁において、欧米パートナーよりも迅速・正確に合弁パートナーの知識を学習できる。このことが日本企業の組織能力構築の源泉となった、と THH 論者は述べている。このような見方のもと、Reich and Mankin (1986) は、米国企業が自国市場で日本企業と合弁をおこなえば、米国企業が自国の顧客へのアクセスを日本企業に提供することにつながるため、日本企業との合弁は危険だと指摘した。逆に、日本企業にとって、欧米市場における現地パートナーとの合弁は、同市場に参入するための「トロイの木馬」だ、というのが彼らの見方である。

THH 論者達は、日本企業は国際合弁において、パートナーからの学習のみを優先し、この目的を達成した後は、国際合弁から即時退出すると主張した。しかしながら、この日本企業の合弁解消行動にかんする言及は、長期的な組織間関係を重視するといわれる日本企業の特長とは相反する。また、このような見方は、J.F.Hennart らの日本企業の米国合弁にかんする研究 (Hennart et al., 1999) で、再検討の余地があることが1990年代終わりに示されただけで、ほとんど実証されていない。とくに、国際合弁の短命性は、組織間のコンフリクトや利害調整の難しさから従来指摘されているが、その短命性は企業間関係にかんするものなのか、あるいは合弁事業にかんするものなのか、についてもほとんど明らかにされていない。

これまでにわれわれは石井 (2009a) において国際合弁戦略についての分析枠組みと、THH 的な見方を検証するための操作仮説を提示した。日本企業の国際合弁戦略については、焦点企業の属性 (合弁における資源補完上の役割) と、合弁の対象市場の組み合わせの点から、4 タイプの国際合弁行動を分類した。このうち、本稿では、日本企業が欧米企業をパートナーとして欧米市場で実施する訪問戦略型の合弁を分析する。操作仮説については、まず THH 研究にもとづいて三つの合弁行動にかんするシナリオ、すなわち、(1) 日本企業が学習後に合弁を完全子会社化するケース、(2) 日本企業の学習後も一時的に合弁が継続し、直後にパートナー間のコンフリクトによって合弁が解消するケース、(3) 日本企業の学習後に一定期間合弁が継続し、

その後日本企業の交渉力が高まり合弁が精算・破綻となるケース、を導出した。

これらのシナリオにもとづいてわれわれが提示した操作仮説のうち、本稿で検証するものは、次の四つである。

仮説1：日本市場・日欧合弁において、日本企業が欧州パートナーの保有する合弁株式を買収して合弁を完全子会社化する、合弁が清算・破たんとなる、または日本企業が欧州パートナーまたはそれ以外の他社に合弁株式をすべて売却するケースの合計が、日本企業が合弁株式を保有し続けるケースの数を上回れば、THH 的な見方は支持される。

仮説2：日本市場・日欧合弁において、日本企業が欧州パートナーの保有する合弁株式を買収して合弁を完全子会社化するケースの数が、日本企業が合弁株式を保有し続けるケースの数よりも多ければ、THH 的な見方は支持される。

仮説3：日本市場・日欧合弁において、日本企業が欧州パートナーの保有する合弁株式を買収して合弁を完全子会社化する、または合弁が清算・破たんとなるケースの合計が、日本企業が合弁株式を保有し続けるケースの数を上回れば、THH 的な見方は支持される。

仮説4：日本市場・日欧合弁において、日本企業が欧州パートナーの保有する合弁株式を買収して合弁を完全子会社化する、合弁が清算・破たんとなる、または日本企業が欧州パートナーまたはそれ以外の他社に合弁株式持分をすべて売却するケースがデータ全体で占める割合が、欧州市場・日欧合弁において、欧州企業が日本パートナーの保有する合弁株式を買収して合弁を完全子会社化する、合弁が清算・破たんとなる、または欧州企業が日本パートナーまたはそれ以外の他社に合弁株式持分をすべて売却するケースがデータ全体

で占める割合を上回れば、THH 的な見方は支持される。

本稿では、これらの操作仮説について、全産業のデータおよび産業別のデータを用いて検証作業をおこなう。なお、紙幅の関係から、上記の国際合併戦略の分類、合併行動のシナリオ、操作仮説の提示にかかわる詳細な議論は石井（2009a）を参照いただきたい。また、THH 研究および関連する組織間関係の研究については、石井（2009b）の文献研究を参照いただきたい。

また、本稿では産業別および企業（焦点企業およびパートナー企業）の国籍別の合併パートナーシップ行動の分析をおこなう。本稿でとりあげる日欧合併データに含まれる産業や欧州企業の国籍は多様であり、それらの違いが企業の合併行動に影響を与える可能性があるからである。加えて、国内合併という同じ合併戦略の文脈のもとで、日本企業の合併行動と欧州企業の合併行動を比較する。

## II 日本市場における日欧合併

操作仮説の検証にあたって、我が国における近年の日欧合併の動向についてみておこう。

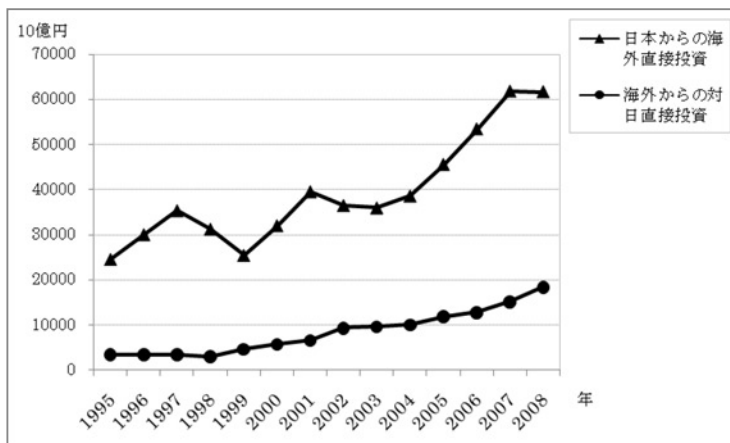
まず、対内直接投資の推移について、対外直接投資との比較でみる。

図1は、我が国における対外・対内直接投資の推移（1995－2008年）を示している。

図1によれば、海外から日本への直接投資額は、近年一貫して増加する傾向がみられる。ただし、これは日本からの対外投資額ほどの伸びではなく、総額でも海外からの対日直接投資額は、日本からの海外直接投資額を常に下回っている。とはいえ、ほぼ一貫して増加している対日直接投資額は、2008年には海外直接投資額の約3分の1、そして1990年代の海外直接投資額にほぼ匹敵する規模となっている。

つぎに日本市場における外資系企業数の推移（1988－2008年）について、外資比率別カテゴリーの割合でみてみよう（図2）。なお、図2の100%を除い

図1 我が国における対内・対外直接投資の推移



出典：財務省資料「『国際収支統計』における本邦対外資産負債残高の推移（暦年末）」  
 (<http://www.mof.go.jp/bpoffice/bpdata/zandaka.htm>) より筆者作成。

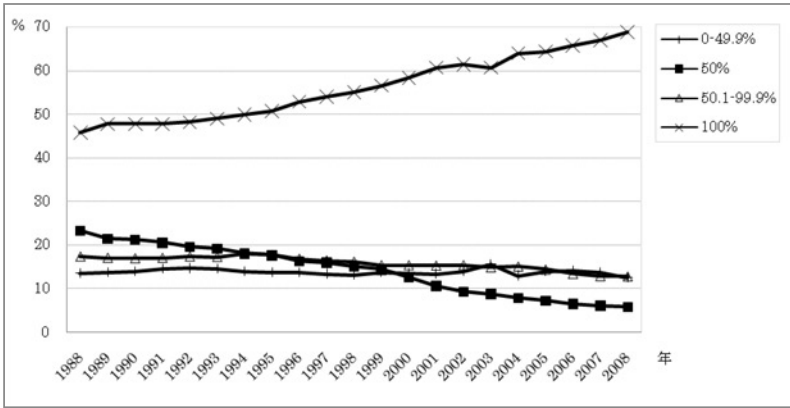
1995年計数のみ証券貸借取引残高を含む。

直接投資とは、投資家が他国の企業に対して永続的な経済関係を目的とした投資で、出資割合10%以上の直接投資の総計である。また、1994年以前の財務省報告書に含まれるデータ「対内及び対外直接投資」との連続性はないため掲載していない。

た各外資比率カテゴリーに含まれる外資系企業は、一部の日本国内における上場企業を除けば、大半が合弁会社である。また、外資比率が100%のカテゴリーには、複数の外資企業が出資するケースも一部含まれるが、大半は一家の外資企業による完全子会社である。

図2によると、外資比率100%の外資系企業の割合が、ほぼ一貫して増加している。一方、それ以外の外資の部分による外資系出資企業（0-49.9%、50%、50.1-99.9%）の割合はいずれも減少する傾向にある。一見すると、わが国における外資系企業の直接投資では、合弁の重要性が低下しているようにみえる。しかしながら、本稿の分析結果を先取りすれば、そのような単純な理解だけでこの傾向が説明できるわけではない。この問題についても、データ分析を踏まえた議論であらためて考察する。

図2 日本における外資系企業の件数（外資比率カテゴリ別の割合）



0・49.9%、50%、50.1-99.9%のカテゴリには、一部で上場企業が含まれる。

0・49.9%のカテゴリでは0%は除く。

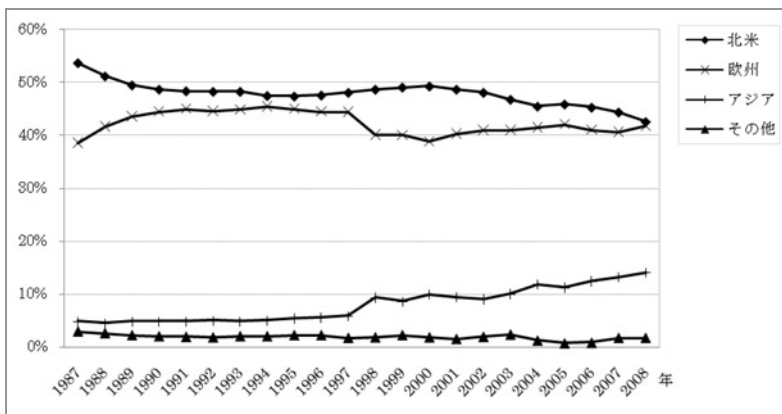
東洋経済新報社『外資系企業総覧』より筆者作成。

データは東洋経済新報社の調査にもとづいている。

つづいて、日本における外資系企業数の推移について、親会社の地域別の割合（1987-2008年）でみていこう（図3）。

図3によると、日本における外資系企業の親会社は北米地域がもっとも多い。北米に親会社が立地する外資系企業は、1987年には全体の半数をこえていたが、その後この割合は減少基調にある。これに次いで多いのが欧州系企業であり、1987年に全体の約40%を占めたが、その後若干の増減を繰り返しながら、2008年には北米系企業と同水準となっている。アジア系企業については、1990年代後半までは少なく、割合が10%をこえたのは1990年代終わりからである。したがって、日本における国際合弁の分析では、外資系企業の数が多い北米系、または欧州系の合弁の分析が有効だと考えられる。なお、近年増加傾向にあるアジア系の合弁は、アジア地域の経済発展とともに、今後さらに増加すると考えられる。

図3 日本における外資系企業の件数（親会社の地域別の割合）



東洋経済新報社『外資系企業総覧』より筆者作成。  
データは東洋経済新報社の調査にもとづいている。

### III データ分析

#### 1 データ収集の方法

以下では、本稿で分析する日欧市場における日欧合弁データの収集方法について記述する。

まず、東洋経済新報社の『外資系企業総覧（1988年版）』と『海外進出企業総覧（1988年版）』に掲載された、欧州系製造企業の日本法人および日系製造企業の欧州法人のデータをもとに、日欧合弁のリストを作成した。分析対象である製造分野には、装置産業（食品、繊維、紙パルプ・紙製品、化学、医薬品、石油・石炭製品、プラスチック、ゴム・皮革、ガラス・窯業、鉄鋼、非鉄金属、金属製品）、組立産業（機械、電気機器、自動車、その他輸送機、精密機器）、その他の製造業が含まれる。

分析対象である大半の合弁については、合弁会社やその親会社、主要取引先等にたいして、電話や電子メール、ファクス等で問い合わせ関連情報を収集した。また、JETROや各国の貿易・海外進出・外資誘致にかかわる公

的機関（政府機関や大使館内の経済関係部門、JETRO、商工会議所など）、業界関連団体、専門紙（業界新聞社）、合弁の立地地域の図書館等からも情報を得た。さらに、必要に応じて新聞や雑誌、電子データベース（Lexis Nexis や日経テレコン21等）、合弁会社や親会社の関連書籍・ホームページなどの二次資料も利用した。

データ作成では、データがわれわれの分析枠組に適したものとなることと、なるべく多くのデータを得ることを重視した。日欧合弁データの採用基準は以下のとおりである。

第一に、日本親会社1社と欧州親会社1社による出資である。この基準により3社以上の出資による合弁がデータから排除され、データ数が減る。しかしながら、多数のパートナー関係による複雑性が、合弁解消につながる可能性を考慮して、二社合弁に限定した。

第二は、各親会社の出資比率が20-80%の範囲である。これは、『外資系企業総覧』の掲載基準が、外資比率20%以上となっているためである。親会社の持株比率の範囲を狭く限定すればデータ数が減る。しかし、対象とする日本親会社と欧州親会社の間で異なる出資比率の基準を採用すれば、両者を比較する分析結果の妥当性が低下するおそれがある。なお、一方の親会社の持株比率が株主総会で拒否権をもちうる議決権株式全体の3分の1以上や、折半出資のみを基準とする分析も考えられる。本稿ではデータ数を増やすことを重視し、今回の基準を採用した。

第三は、親会社が個人ではなく、企業組織であることである。これは本稿で検証するTHH研究の議論が、企業組織の学習を扱っているからである。ただし、出資者の一部が一方の親会社の重役である等、一方の親会社と実質的に同一株主とみなせる個人については、親会社の出資と合算した。

第四は、親会社が先述した製造分野に属することである。親会社がサービス業や農業、漁業、金融・投資等の分野に属する場合はデータから除外した。また、商社については、総合商社、すなわち三菱商事、三井物産、住友商事、伊藤忠商事、丸紅、日商岩井（後にニチメンと合併して双日）、トーメン



(のちに豊田通商が吸収合併)、ニチメン(後に日商岩井と合併して双日)が親会社となる合弁をデータから除外した。この理由は、総合商社の合弁出資では、生産活動を実施することよりも、投資や商流確保がおもな目的となるケースが少なくないと考えられるからである。これらの総合商社を除く商社(いわゆる専門商社)が親会社となる合弁は、同一産業に属する製造企業と同じく、投資や商流確保だけを目的としない生産活動を実施するケースが多いと考えられるため、データに含めた。

第五は、分析開始時期において、合弁が立地する国(欧州の場合 EU 地域)において、生産活動を実施していることである。これには、親会社や他社への委託生産がおこなわれる場合も含まれている。

第六は、分析開始時期において、合弁における従業員数が10人以上いることである。これは、各パートナーの知識や技術が移転され、各パートナーが学習することが可能な組織として合弁が存在することが、分析の前提となっているからである。また、この基準を採用することによって、第五の合弁における生産活動の条件についても、これを確認する指標として補完的に利用できる。

分析では、1987-96年における日欧合弁にたいする親会社からの出資比率を測定した(一部の分析では、1993年、1999年、2002年、2005年まで測定した)。この期間を選んだ理由は、合弁投資の形態の変更には、少なくとも数年間を要する(Hamel, 1991)ためである。Kogut(1988)によると、親会社の合弁出資比率が変わるピークは、合弁開始後6年目である。竹田(1996)によれば、設立から9年間を経れば、過半数の国際合弁が解消される。本稿の測定開始時期は、少なくとも合弁開始から数年間を経過したケースが大半であると考えられる。よって、本稿の分析期間である9年間は、合弁出資の変化を分析するうえで十分な期間だと思われる。なお、日欧合弁の平均設立年は、日本市場と欧州市場においてともに1980年である。これはあくまでも合弁事業の設立年の値であり、当初から合弁の形態で設立されたとはいえない点では、これが合弁開始の平均年だと断言することはできない。

しかしながら、本稿の分析期間では、合弁設立からの9年間と、これに加えて少なくとも数年間は、親会社が出資した期間を測定しているケースがほとんどだと推測される。また、このように長期にわたって分析すれば、それだけより多くの企業が合弁が解消される。したがって、THH的な見方に対して懐疑的であるわれわれの立場からすれば、THH的な見方が十分に成立しやすい期間で分析することになる。このことは重要である。なぜなら、そのような分析の状況下でも、操作仮説が支持されないことが明らかになれば、THH的な見方を再検討することの必要性が示されるからである。

また、1988年版の『外資系企業総覧』と『海外進出企業総覧』を選び、1987年を分析開始時点とした理由は、次のとおりである。

第一に、同年版以降に出版された両誌と比較した場合に、外資系企業と海外子会社にかんする掲載データの定義が安定している最初の年だからである。したがって、親会社の合弁出資を経時的に分析するうえで、この年度を起点とするのが有効である。

第二に、1980年代終わりのバブル経済のピーク時から、1990年代の景気低迷期にかけての期間を分析できる。この期間は、THH的な見方が比較的成り立ちやすい状況であったと考えられる。このような状況のもとで、THH的な見方が成立しないということを示すことができれば、THH的な見方を批判的に検討するという目的を、より高いレベルで達成できる。ただし、日本企業と欧州企業の合弁行動の比較を念頭においた仮説4については、この限りではない。

第三に、1980年以降は外資による対日投資を促進する政策が実施された時期であり、欧州企業が合弁を子会社化し、日本企業が合弁から撤退しやすい状況が生じたと考えられる。萩原（2003）によると、1980年代後半以降は、貿易不均衡の是正のために、外資の対日投資を促進する政策がとられた。とくに1990年以降、日本では外為法の改正や対日進出する外国企業への情報提供や金融支援といった、外資を呼び込むためのビジネス環境が整備された。よって、本研究の分析期間において、欧州企業が日本市場で日欧合弁への出

資比率を高める、あるいは合併を買収することが、比較的容易になったと考えられる。同時にこの時期は、日本企業が合併を継続するよりも、合併株式の売却や合併の解散によって合併から退出した可能性が高いと考えられる。したがって第二の理由と同じく、THH 的な見方が成立しやすい分析期間を設定し、操作仮説が成立しないことを示すことができれば、THH 的な見方を批判する分析結果の妥当性が高まると考えられる。ただし、第二の理由と同じく、日本企業と欧州企業の合併行動を比較する仮説 4 については、この限りではない。

## 2 分析結果

### (1) データの概観

本稿の基準で抽出した日本市場・日欧合併の産業別・パートナー国籍別の内訳は、表 1 のとおりである。

1988年版『外資系企業総覧』（データ収集は1987年）に掲載された国内の欧州系子会社のうち、本稿の基準に合致する日欧合併は76あった。業種別の内訳は、装置産業55（食品2，繊維0，紙パルプ・紙製品0，化学36，医薬品4，石油・石炭製品0，プラスチック3，ゴム・皮革0，ガラス・窯業2，鉄鋼0，非鉄金属2，金属6），組立産業18（機械9，電気機器5，自動車1，その他輸送機1，精密機器2），その他の製造業3であった。パートナー国籍別の内訳は、ベルギー2，デンマーク2，フランス8，ドイツ33，オランダ9，スウェーデン1，スイス7，英国14であった。

日本市場・日欧合併のデータにおける日本企業の平均出資比率（1987年時点）は49.1%（最小が20%，最大が66%）であった。産業別の日本企業の平均出資比率は、装置産業が47.9%，組立産業が52.4%であった。また、合併の平均設立年は、1973年（最も古いものが1941年，最も新しいものが1987年）であった。産業別の平均設立年は、装置産業が1971年，組立産業が1975年であった。従業員数については、平均295人（最小が10人，最大が12500人）であった（ただし、1987年の従業員数が不明のために、1988年の従業員数を代

表1 日本市場・日欧合弁の内訳（産業別・パートナー国籍別）

	ベルギー	デンマーク	フランス	ドイツ	オランダ	スウェーデン	スイス	英国	計
食品	0	0	1	0	0	0	1	0	2
化学	0	0	2	22	6	0	2	4	36
医薬品	0	1	0	2	1	0	0	0	4
プラスチック	0	0	0	1	0	0	2	0	3
ガラス・窯業	0	0	0	1	0	0	0	1	2
非鉄金属	0	0	0	0	1	0	0	1	2
金属	1	0	1	2	0	0	0	2	6
装置産業計	1	1	4	28	8	0	5	8	55
機械	0	1	0	4	0	0	2	2	9
電気機器	0	0	2	0	1	0	0	2	5
自動車	0	0	0	1	0	0	0	0	1
その他輸送機	0	0	0	0	0	0	0	1	1
精密機器	1	0	1	0	0	0	0	0	2
組立産業計	1	1	3	5	1	0	2	5	18
その他製造	0	0	1	0	0	1	0	1	3
全産業計	2	2	8	33	9	1	7	14	76

出所：石井（2009a）、Ishii and Hennart（2008a, 2009b）より。

理変数とした1ケースを含む）。産業別の平均従業員数は、装置産業が147人、組立産業が811人であった。

また、本稿の基準で抽出した欧州市場・日欧合弁にかんする産業別・合弁立地国別のデータ内訳は、表2のとおりである。

1988年版『海外進出企業総覧』（データ収集は1987年）に掲載されている欧州市場の日系子会社のうち、本書のデータ基準に合致する日欧合弁は38あった。業種別の内訳は、装置産業15（食品1，繊維2，紙パルプ・紙製品0，化学8，医薬品2，石油・石炭製品0，プラスチック0，ゴム・皮革0，ガ

表2 欧州市場・日欧合弁の内訳（産業別・合弁立地国別）

	ベルギー	フランス	ドイツ	オランダ	スウェーデン	英国	ノルウェー	アイルランド	ポルトガル	スペイン	イタリア	計
食品	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
繊維	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	2
化学	0	2	1	2	0	1	1	0	0	1	0	8
医薬品	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1	0	2
ガラス・窯業	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	2
装置産業計	0	5	2	2	0	1	1	1	0	2	1	15
機械	0	1	3	0	1	0	0	0	0	0	0	5
電気機器	1	3	2	0	0	1	0	0	0	3	0	10
自動車	0	1	1	1	0	0	0	0	1	2	0	6
精密機器	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	2
組立産業計	1	5	7	1	1	1	0	0	1	5	1	23
その他製造	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
全産業計	1	10	9	3	1	2	1	1	1	7	2	38

出所：Ishii and Hennart (2009a)より。

ラス・窯業2，鉄鋼0，非鉄金属0，金属0），組立産業23（機械5，電気機器10，自動車6，その他輸送機0，精密機器2），その他の製造業0であった。合弁の立地国の内訳は，ベルギー1，フランス10，ドイツ9，オランダ3，スウェーデン1，英国2，ノルウェー1，アイルランド1，ポルトガル1，スペイン7，イタリア2であった。また，表には示していないが，欧州パートナーの国籍の内訳は，ドイツ9，フランス8，英国7，スペイン6，オランダ3，イタリア2，アイルランド1，ノルウェー1，オーストリア1（合弁は西欧に立地）であった。

欧州市場・日欧合弁のデータにおける日本企業の平均出資比率（1987年時点）は48.3%（最小が25%，最大が76%）であった。産業別の日本企業の平均出資比率は，装置産業が47.9%，組立産業が48.5%であった。合弁の平均

設立年は、1980年（最も古いものが1970年，最も新しいものが1987年）であった。産業別の平均設立年は、装置産業が1979年，組立産業が1980年であった。平均従業員数は273人（最小が15人，最大が2500人）であった（ただし，1987年の従業員数が不明のために，2つのケースで1988年，1つのケースで1990年の従業員数をそれぞれ代理変数とした）。産業別の平均従業員数は，装置産業が303人，組立産業が253人であった。

## （2）合弁出資の比率カテゴリーの変化

以下では，日本市場・日欧合弁における日本企業の出資変化と，欧州市場・日欧合弁における欧州企業の出資変化についての分析結果を示す。

まず，日本市場・日欧合弁における日本企業の出資比率の変化（1987－1996年）から比率カテゴリー別にみていこう（表3）。

表3によると，日本企業の出資比率が比率カテゴリー間で変化したケースは31（全体の40.8%）あり，変化しなかったケース45（同59.2%）を割合で上回っていた。合弁出資の比率カテゴリーが変化したケースの中には，比率カテゴリーが95-100%に変化したケースが8（同10.5%）含まれていた。これを1987年時点の比率カテゴリー別にみると，50%が4ケース，50.1-80%が4ケースあった。また，比率カテゴリーが0-5%に変化したケースは16（同21%）あり，これを1987年における比率カテゴリーの内訳でみると，20-49.9%が6ケース，50%が9ケース，50.1-80%が1ケースとなっている。ま

表3 日本市場・日欧合弁における日本企業の出資比率の変化(比率カテゴリー別)

		1996年					計(1987)
		0-5.0%	5.1-49.9%	50%	50.1-94.9%	95-100%	
1987年	20%-49.9%	6	4	1	0	0	11(14%)
	50%	9	5	30	0	4	48(63%)
	50.1-80%	1	1	0	11	4	17(22%)
	計(1996)	16(21%)	10(13%)	31(41%)	11(14%)	8(11%)	76

出所：Ishii and Hennart (2007, 2009b)より。

た、比率カテゴリーの変化がみられなかったケースについて、1987年時点の比率カテゴリー別にみると、20-49.9%が4ケース、50%が30ケース、50.1-80%が11ケースとなっている。

つぎに、1987年当初の合弁出資の比率カテゴリー別に、比率カテゴリーが変化した状況についてみてみよう。1987年の出資比率が20-49.9%の企業でみると、比率カテゴリーが変化したのは7ケース（同一カテゴリー全体の63.6%）、変化しなかったのは4ケース（同36.4%）あった。1987年の出資比率が50%の企業では、変化したのが18ケース（同37.5%）、変化しなかったのが30ケース（同62.5%）である。最後に、1987年の出資比率が50.1-80%では、変化したのが6ケース（同35.3%）、変化しなかったのが11ケース（同64.7%）あった。つまり、日本企業の出資比率が少数の場合は、比率カテゴリーが変化するケースが多いが、折半出資や日本企業の出資比率が過半数の場合は、比率カテゴリーが変化しないケースが多い。

続いて、欧州市場・日欧合弁における欧州企業の出資比率の変化（1987-1996年）を比率カテゴリー別にみていこう（表4）。

表4によれば、欧州市場・日欧合弁において、欧州企業の出資カテゴリーが変化したのは22ケース（全体の57.9%）、変化しなかったのは16ケース（同42.1%）あった。つまり、過半数の欧州企業の合弁出資において、比率カテゴリーの変化がみられたことになる。これらは、表3の日本市場・日欧合弁における日本企業の合弁出資における比率カテゴリー間の変化でみられ

表4 欧州市場・日欧合弁における欧州企業の出資比率の変化(比率カテゴリー別)

		1996年					
		0-5.0%	5.1-49.9%	50%	50.1-94.9%	95-100%	計(1987)
1987年	20%-49.9%	5	5	0	0	0	10(26%)
	50%	5	1	7	0	0	13(34%)
	50.1-80%	9	1	1	4	0	15(39%)
	計(1996)	19(50%)	7(18%)	8(21%)	4(11%)	0(0%)	38

出所：Ishii and Hennart (2008b, 2009b)より。

た割合と、ほぼ同じ値である。

また、欧州企業の合弁出資の比率カテゴリーが変化した企業の中で、比率カテゴリーが95-100%に変化したケースはみられなかった。これは先ほどもみた日本企業の割合10.5%を下回る。欧州企業の比率カテゴリーが0-5%に変化したケースは19（同50%）あり、これは先ほどの日本企業の割合21%を大きく上回る。この欧州企業の比率カテゴリーが0-5%に変化したケースについて、1987年の比率カテゴリーの内訳をみると、20-49.9%が5ケース、50%が5ケース、50.1-80%が9ケースとなっていた。

1987年当初の比率カテゴリー別の変化をみると、まず、当初の比率カテゴリーが20-49.9%では、比率カテゴリーが変化したのは5ケース（同一カテゴリー全体の50.0%）、変化しなかったのは5ケース（同50.0%）あった。50%の比率カテゴリーでは、変化したのは6ケース（同46.2%）、変化しなかったのは7ケース（同53.8%）であった。そして、50.1-80%の比率カテゴリーでは、変化したのは11ケース（同73.3%）、変化しなかったのは4ケース（同26.7%）あった。つまり、欧州企業が過半数出資する合弁では比率カテゴリーが変化する、そして出資比率が50%または少数出資の合弁では比率カテゴリーが変化しないという傾向がみられる。

### （3）合弁出資の変化の内容

つぎに、国内合弁の出資変化の中身についてみていこう。

表5は、日本市場・日欧合弁における日本企業と、日本市場・日欧合弁における欧州企業の出資変化を内容別に示したものである。表の見方は、データ全体の合計を合計B、合計BからTHH行動と非THH行動のいずれのカテゴリーにも入らない変化の内容（焦点企業が当初パートナー以外の企業から合弁株式を買収することによる合弁の完全子会社化、焦点企業が当初パートナーまたは当初パートナー以外の企業を買収することによる合弁の完全子会社化、および当初パートナーまたは当初パートナー以外の企業の焦点企業にたいする買収）を除いた数を合計Aとする。合計Aは、それぞれの変化



の内容における企業数の割合を示す時に、母数として利用する（ただし、一部の分析ではデータ全体の合計である合計 B を利用する）。

表 5 によると、国内市場・日欧合弁における出資比率の変化内容について、とくに合弁解消にかんするパターンでは、日本企業と欧州企業の間でいくつかの違いがみられる。

まず、パートナーの保有する合弁株式を買収して、合弁を完全子会社化する企業の割合では、日本企業の10ケース（合計 A の13%）が欧州企業の0ケース（同0%）を上回る。パートナーまたはそれ以外の他社に自社の合弁株式を売却して合弁から撤退したケースでは、逆に欧州企業の12ケース（同35.3%）が、日本企業の10ケース（同13%）を割合で上回る。合弁の解散・破たんについては、日本企業が5ケース（同7%）、欧州企業が3ケース（同9%）と、ほぼ同じ割合となっている。

以上のことから、国内合弁の解消にかんする日本企業の出資比率の変化内容では、パートナーの保有する合弁株式の買収による合弁の完全子会社化がもっとも多い。一方、欧州企業は合弁株式の売却による合弁からの撤退が、もっとも多い。このような日本企業と欧州企業における合弁解消パターンの違いは、先ほど表 3 と表 4 でみた合弁出資比率のカテゴリー変化の分析結果とほぼ整合的である。

つぎに、合弁出資を継続した変化内容でみてみよう。出資比率の変化がない合弁については、日本企業の44ケース（同58%）が欧州企業の12ケース（同35%）を割合で上回っている。これに出資比率の増加（95%以上を含まない）と減少（5%未満は含まない）を加えて、合弁出資を継続したケース全体でみると、日本企業が51ケース（同67%）、欧州企業が19ケース（同56%）と、差は縮まるものの依然として日本企業が欧州企業を上回る割合となっている。

この結果は、海外市場・日欧合弁における日本企業と欧州企業の合弁行動を比較した分析結果（Ishii and Hennart, 2009a；石井・ヘナート, 2010）とは、逆の内容となっている。つまり、合弁への出資を継続した企業の割合

表5 国内市場・日欧合併における日本企業と欧州企業の出資変化（内容別・産業別）

	N(装置産業/組立産業/その他)	
	日本企業	欧州企業
焦点企業が合併を完全子会社化（出資比率 95%以上を含む）	10 (4/5/1)	0 (0/0/0)
焦点企業が当初パートナーから合併株式を買収	10 (4/5/1)	0 (0/0/0)
焦点企業が当初パートナーを買収	0 (0/0/0)	0 (0/0/0)
焦点企業が当初パートナー以外の企業から合併株式を買収	0 (0/0/0)	0 (0/0/0)
焦点企業が当初パートナー以外の企業を買収	0 (0/0/0)	0 (0/0/0)
焦点企業の出資比率が増加（95%以上は含まない）	1 (1/0/0)	1 (0/1/0) <注 4>
焦点企業の出資比率が減少（5%以下は含まない）	6 (5/1/0) <注 1>	6 (3/3/0)
焦点企業が合併から撤退（出資比率 5%以下を含む）	15 (11/4/0)	19 (6/13/0) <注 5>
焦点企業が当初パートナーに合併株式を売却	8 (7/1/0)	11 (3/8/0)
焦点企業が当初パートナー以外の企業に合併株式を売却	2 (0/2/0) <注 2>	2 (2/0/0)
当初パートナーが焦点企業を買収	0 (0/0/0)	3 (0/3/0)
当初パートナー以外の企業が焦点企業を買収	0 (0/0/0)	1 (0/1/0)
合併が破たん・清算	5 (4/1/0) <注 3>	3(2/1/0)
焦点企業の出資比率の変化がない	44 (34/10/0)	12 (6/6/0)
合計A（合計Bから焦点企業が当初パートナーまたは当初パートナー以外の企業を買収、当初パートナーまたは当初パートナー以外の企業が焦点企業を買収、を除いたもの）	76 (55/18/3)	34 (15/19/0)
合計B（全体の合計）	76 (55/18/3)	38 (15/23/0)

注1 新たなパートナー（欧州企業）を含む三者合併（各パートナーが 33.3%の出資）とするために、合併がいったん解散された 1 ケース（食品）は、「日本企業の出資比率が減少」として数えた。

注2 当初の欧州パートナーが 1988 年にそれ以外の企業に買収されたため、他社の傘下となった当初の欧州パートナーに、日本企業が合併株式持分を売却して撤退した 1 ケース（精密機器）は、「焦点企業が当初パートナー以外の企業に合併株式を売却」のケースとして数えた。

注3 日本パートナーの出資比率が 0%となった後に、当該合併が企業として存続した形跡がない 1 ケース（食品）は、「合併が破たん・清算」のケースとして数えた。

注4 欧州企業と当初の日本パートナーが、ともに合併持分株式の一部を別の欧州企業に売却し、各社 33.3%出資の合併となり、その後、当初の日本パートナーが合併株式持分を欧州企業と上記の別の欧州企業にそれぞれ売却し、欧州企業の合併出資比率が 50%となった 1 ケース（電気機器）は、「焦点企業の出資比率が増加」として数えた。なお、このケースは日本企業の出資比率変化の分析では、「焦点企業が合併から撤退」（1 ケース）、「焦点企業が当初パートナーに合併株式を売却」（1 ケース）および「焦点企業が当初パートナー以外の企業に合併株式を売却」（1 ケース）として数えた。

注5 欧州企業が合併株式持分を当初の日本パートナーに売却して撤退した 1 ケース（繊維）では、直後にその一部（30%）が別の日本企業に再度売却され、日本企業間の合併となった（欧州企業の売却前より別の日本企業の出資は予定されていた）。このケースは「焦点企業が合併から撤退」（1 ケース）、「焦点企業が当初パートナーに合併株式を売却」（1 ケース）、「焦点企業が当初パートナー以外の企業に合併株式を売却」（1 ケース）として数えた。

をみると、欧州市場・日欧合弁における日本企業の値は、日本市場・日欧合弁における欧州企業の値を下回っていた。これは、合弁を解消する企業の割合でみた場合は、前者が後者を上回ることも意味している。そして、両者のこのような特徴の違いの要因は、日本市場と欧州市場の合弁データに含まれる産業別データの比率の違いによると考えられる。後でみていくが、組立産業における合弁では、装置産業における合弁と比べて、より多くの企業が解消行動をとる傾向がある。欧州市場の合弁データには組立産業の合弁が比較的多く含まれ、日本市場の合弁データには装置産業の合弁が比較的多く含まれている。この違いが、国内合弁における日本企業と欧州企業との合弁出資行動の違いを生み出す一つの要因になっていると考えられる。

#### (4) 仮説の検証（全産業）

つきに、THH 研究から導出した操作仮説についての検証結果をみていこう（表6）。

表6によると、過半数の日本企業が THH 研究の見方から導出される合弁解消行動（当初の欧州パートナーの保有する合弁株式の買取による合弁の完全子会社化、当初パートナーまたはそれ以外の他社への合弁株式の売却によ

表6 仮説検証の結果（全産業）

	仮説内容	結果
仮説1	合弁株式買取(当初パートナー)+合弁株式売却(当初パートナー+他社)+合弁解散/破たん> 出資継続(比率継続+比率増加+比率減少)	THH 行動(10+ 10+ 5) < 非 THH 行動(51)
仮説2	合弁株式買取(当初パートナー) > 出資継続(比率継続+比率増加+比率減少)	THH 行動(10) < 非 THH 行動(51)
仮説3	合弁株式買取(当初パートナー)+合弁解散/破たん > 出資継続(比率継続+比率増加+比率減少)	THH 行動(10+ 5) < 非 THH 行動(51)
仮説4	日本企業 THH 率 > 欧州企業 THH 率	日本企業 THH 率 32.9%(25/76) < 欧州企業 THH 率 44.1%(15/34)

る合弁からの撤退、合弁の解散・破たん）をとると考える仮説1、仮説2、仮説3はいずれも支持されなかった。

仮説1では、すべてのTHH的な合弁解消行動をとった日本企業の数、非THH的な合弁行動（出資比率の継続と出資比率の増加、出資比率の減少の合計）をとった日本企業の数を上回れば、日本企業が一般的にTHH行動をとると考える。分析結果によると、THH的な合弁行動をとった日本企業は25あり、非THH的な合弁行動をとった企業数の51を下回っていた。よって、仮説1は支持されなかった。

仮説2では、THH的な合弁解消パターンに、当初の欧州パートナーの保有する合弁株式買取による合弁の完全子会社化だけを含んでいる。分析結果によると、THH的な合弁行動をとった日本企業は10あり、非THH的な合弁出資継続の行動をとった企業数51を大幅に下回っていた。よって仮説2も支持されなかった。

仮説3では、当初の欧州パートナーの保有する合弁株式の買取による、合弁の完全子会社化と、合弁の解散・破たんを、THH的な合弁解消行動として考える。これらのTHH的な合弁解消行動をとった日本企業の合計数は15あり、合弁出資を継続した企業数51を下回る。したがって仮説3も支持されなかった。

仮説4については、THH的な見方にもとづいた合弁解消行動をとる企業が、全体（合計A）の中で占める割合（THH率）を日本企業と欧州企業の間で比較する。そして、日本企業のTHH率が欧州企業のTHH率を上回る場合は、日本企業が欧州企業よりもTHH行動をとる傾向があると考えられる。このTHH行動には、焦点企業が当初パートナー以外の企業が保有する合弁株式を買取することによる合弁の完全子会社化を除いた、ほとんどの合弁解消行動のパターンが含まれる。表5-4にあるように、日本企業と欧州企業の国内合弁には、この当初パートナー以外の企業からの合弁株式買取による、合弁の完全子会社化のケースはない。したがって、本稿における日本企業と欧州企業のTHH率は、それぞれの合弁解消率もあらわしている。

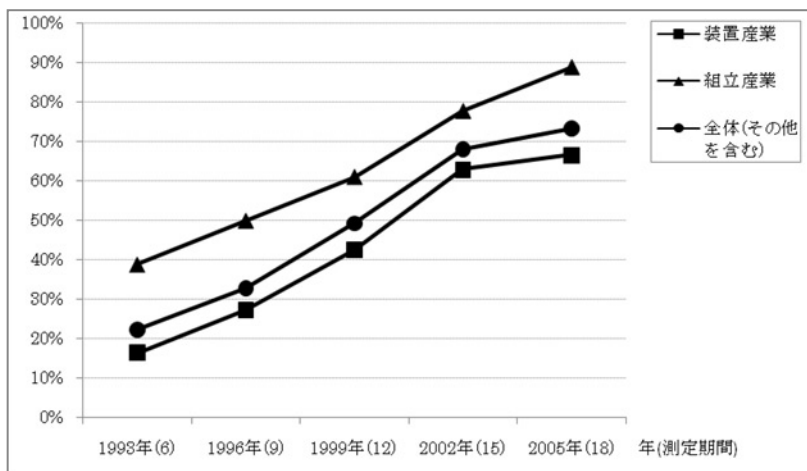
さて、仮説4の分析結果であるが、日本企業のTHH率は32.9%と、欧州企業のTHH率の44.1%を下回っていた。よって仮説4は支持されなかった。ただし、仮説4の分析結果は、データの構成上の要因によってもたらされた可能性は否定できない。たとえば、THH率の高い組立産業の合弁が、日本企業の合弁データには欧州企業の合弁データと比較して高い割合で含まれている場合は、そのことが仮説4の分析結果に影響した可能性がある。そこで、以下では、産業別の合弁データをもちいて、操作仮説の検証をおこなう。

#### (5) 日本企業のTHH率の変化（産業別）

まず、日本市場・日欧合弁における日本企業のTHH率の変化について、産業別にみていこう（図4）。

図4によれば、日本市場・日欧合弁における日本企業のTHH率は、装置産業と組立産業とともに1993年から2005年まで上昇し続けている。とくに、組立産業においてはTHH率がほぼ一貫して増加している。一方、装置産業でもTHH率が増加する傾向があるが、2002年から2005年にかけては前の期

図4 日本市場・日欧合弁における日本企業のTHH率の変化（産業別）



からの増加がやや鈍化している。

もうひとつの特徴は、組立産業における THH 率が、装置産業における THH 率を常に上回ることである。先述したように、THH 率は合弁解消率に近似するという点では、組立産業では装置産業よりも合弁がより解消される傾向があるともいえる。

ただし、このような産業間の THH 率の違いは、各産業カテゴリーに含まれる合弁のデータの違いが影響している可能性は残る。この可能性を排除することによって、各産業の特性の違いが、産業間の THH 率の違いをもたらしたと言えるだろう。

産業間の THH 率の違いをもたらしたデータ上の要因としては、まず産業ごとの合弁設立時期の違いが考えられる。たとえば、古い合弁がデータに多く含まれる産業では、THH 率が高くなり、産業間の THH 率の違いにつながる可能性がある。しかし、合弁の平均設立年は装置産業で1971年、組立産業で1975年となっており、組立産業の方が平均して比較的新しい合弁が多く含まれる。厳密にはこの設立時期は合弁形態の開始時期とは一部異なる可能性もあるが、組立産業では装置産業よりも新しい合弁が多く含まれることは、このデータから推察される。したがって、産業別の設立時期の違いが産業間の THH 率の違いにつながったとは考えにくい。

第二に、データに含まれるパートナー国籍の違いも考えられる。たとえば、日本企業の THH 率が低い特定の国籍の欧州パートナーとの合弁が装置産業に集中する、あるいは THH 率の高い特定国籍の欧州パートナーとの合弁が組立産業に集中する、というような場合である。この点については、後ほど欧州パートナーの国籍カテゴリーごとに THH 率を比較して、確かめることにする。

#### (6) 仮説の検証（産業別）

では、産業別の仮説検証の結果についてみていこう。これは、先ほども述べたように、本稿の全産業データを用いた仮説検証の結果が、産業別のデー

タ構成上の問題によって影響を受けている可能性があるからである。産業別の仮説検証をおこなうことで、このような要因が分析結果に及ぼす影響をある程度排除できる。

まず、装置産業における分析では、仮説1から仮説4までのすべての操作仮説が支持されなかった。

組立産業における分析では、仮説1、仮説2、仮説3は支持されなかった。ただし、仮説1については、THH的な合弁行動をとった企業と、非THH的な合弁行動をとった企業が同数となっている。この数値だけをみれば、仮説1が支持されないとは言いきれないかもしれない。しかし、THH研究を批判的に検討する本稿の分析では、THH研究の学習競争的な見方が比較的成立しやすい（THH的な合弁行動をとる企業が増える、あるいは非THH的な合弁行動をとる企業が減る）測定期間を採用している。すなわち、より厳密な測定期間を設定した場合は、THH的な合弁行動をとる企業が減少し（または非THH的な合弁行動をとる企業が増加し）、仮説1が成り立たない可能性が高い。したがって、仮説1の分析結果から、少なくとも過半数の日本企業はTHH行動をとっていない、または仮説1が支持されないことを示している、と結論づけることはほぼ問題ないであろう。

また、仮説4は日本企業のTHH率が欧州企業のTHH率を若干上回っていたものの、両者の差について統計的な有意性は確認されなかった。両者の数値は拮抗しており、仮説4の検証結果にかんする統計的な有意性が確認されないことは、ほぼ妥当であると考えられる。ただし、両者のデータ数がき

表7 仮説検証の結果（産業別）

	結果（装置産業）	数値（組立産業）
仮説1	THH (4+7+4) < 非THH (40)	THH (5+3+1) = 非THH (9)
仮説2	THH (84) < 非THH (40)	THH (5) < 非THH (9)
仮説3	THH (4+7) < 非THH (40)	THH (5+3) < 非THH (9)
仮説4	日本企業 THH 率 27.3%(15/55) < 欧州企業 THH 率 40.0%(6/15)	日本企業 THH 率 50.0%(9/18) > 欧州企業 THH 率 47.4%(9/19)

わめて少数であるために、両者の差の統計的な有意性が見られない可能性も否定はできない。

以上の産業別データの分析でも、すべての操作仮説は支持されなかったことを踏まえると、全産業のデータを用いた操作仮説の分析結果（表6）も、おおむね妥当であると考えられる。

ただし、産業別データの操作仮説の分析結果について、追加的に確認すべき問題も残されている。それは、産業間の THH 率の違いが、特定の国籍の欧州パートナーとの合弁が、各産業のデータに偏在することに起因する可能性があることである。たとえば、日本企業の THH 率が非常に高い欧州パートナーとの合弁が組立産業に多く含まれる、あるいは、日本企業の THH 率が非常に低い欧州パートナーとの合弁が装置産業に多く含まれるような場合がそうである。この特定パートナーとの合弁が産業別データに偏在することが、産業間の THH 率の違いに与える影響を検討することで、産業別データの分析結果の妥当性を高めることができる。

そこで、以下では、まず特定の国籍の欧州パートナーとの合弁において、日本企業の THH 率が高い、あるいは低いケースがあるのかどうかを確認する。さらに、欧州パートナーの国籍ごとに、産業間の THH 率の比較分析をおこなう。ただし、パートナー国籍別の合弁データは少数であり、以下の内容は、上記の分析結果の妥当性を確認するための参考データとして提示するものである。

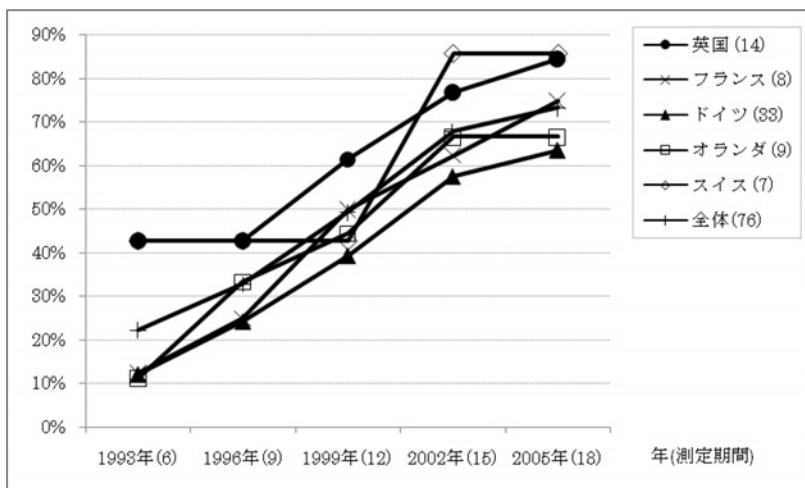
#### （7）日本企業の THH 率の変化（全産業・パートナー国籍別）

まず、日本市場・日欧合弁における日本企業の THH 率の変化について、欧州パートナーの国籍別（図6）にみていこう。なお、国籍別のデータが少数のカテゴリーは除いている。

図5によると、まず、ドイツ企業をパートナーとする合弁において、日本企業の THH 率は全期間にわたってもっとも低い値となっている。一方、英国企業をパートナーとする合弁では、日本企業の THH 率が相対的に高い傾



図5 日本市場・日欧合弁における日本企業の THH 率の変化（全産業・パートナー国籍別）



向が全期間でみられる。英国パートナーとの合弁における THH 率は、1993年、1996年、1999年にもっとも高い値となっており、2002年と2005年の値も非常に高い水準である。オランダ企業をパートナーとする合弁では、ドイツ企業との合弁に次ぐ低い水準で日本企業の THH 率が変化している。オランダパートナーとの合弁における日本企業の THH 率は、1993年、1999年、2005年はデータ全体よりも低い値となっており、1996年と2002年はデータ全体とほぼ同じ値である。フランス企業をパートナーとする合弁では、日本企業の THH 率はデータ全体の変化とほぼ同様の変化を見せている。フランス企業との合弁における THH 率は、1993年にはもっとも低い値であるが、それ以外の年はデータ全体と同じ水準の値が続いている。スイス企業をパートナーとする合弁では、日本企業の THH 率は高い時期と低い時期が混在しており、全体的に一貫した特徴はあまりみられない。

続いて、装置産業におけるパートナー国籍別の THH 率の変化をみていこう（図6）。なお、国籍別のデータが少数のカテゴリーは除いている。

図6 日本市場・日欧合併における日本企業の THH 率の変化（装置産業・パートナー国籍別）

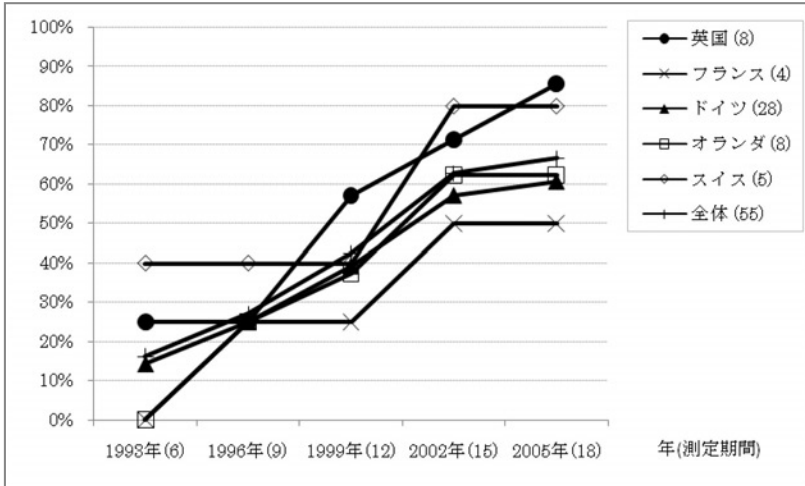


図6によると、装置産業においては、スイス企業をパートナーとする合併において、日本企業の THH 率をもっとも高い値で推移している。スイス企業との合併では、1993年、1996年、2002年にもっとも高い値となっており、1999年と2005年でも比較的高い値を示している。これに次いで日本企業の THH 率が高いのは、英国パートナーとの合併であり、1999年と2005年においてももっとも高く、他の年でも比較的高い値となっている。フランス企業との合併では、全体的に日本企業の THH 率が低い値で推移しており、すべての期間においてもっとも低い値となっている。同様に、日本企業の THH 率が低い水準にあるのが、ドイツ企業をパートナーとする合併であり、おおむねデータ全体の THH 率を下回る水準で推移している。オランダパートナーとの合併では、日本企業の THH 率はデータ全体で見た場合の値とほぼ同じ変化となっている。

組立産業におけるパートナー国籍別の THH 率の変化についてもみておこう（図7）。なお、国籍別のデータが少数のカテゴリーは除いている。

図7 日本市場・日欧合弁における日本企業の THH 率の変化（組立産業・パートナー国籍別）

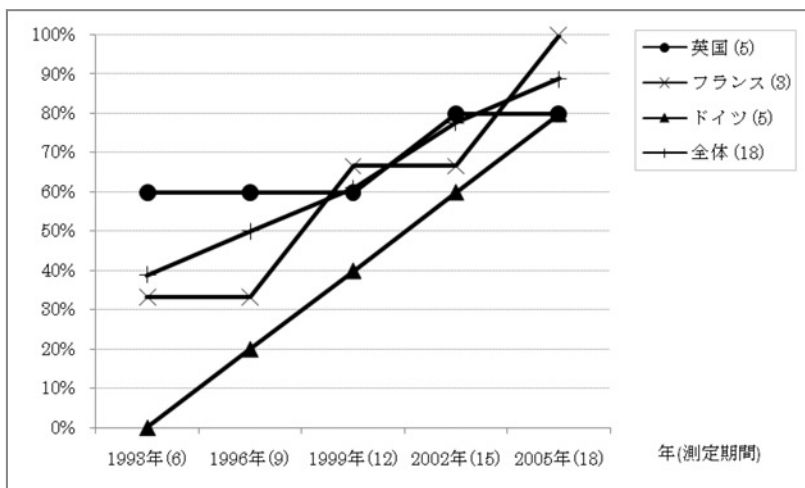
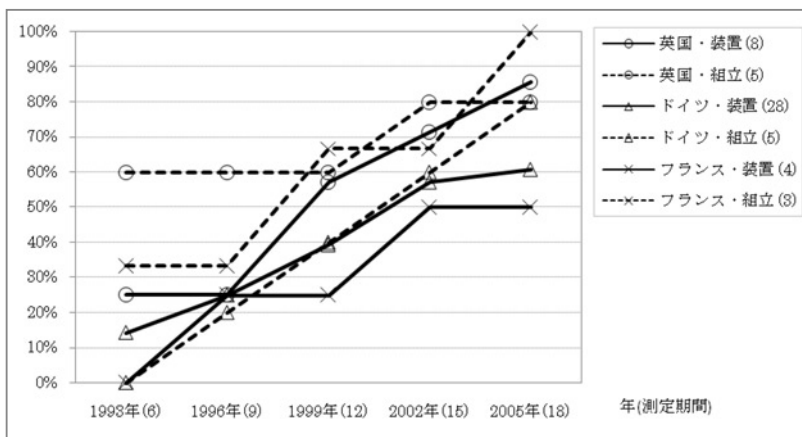


図7によると、一貫して日本企業の THH 率をもっとも低い値で推移しているのが、ドイツ企業をパートナーとする合弁である。これにたいして、日本企業の THH 率が比較的高いのは、英国企業をパートナーとする合弁であり、1993年と1996年、2002年においてもっとも高い値、そして1999年の値も比較的高いレベルにある。ただし、2005年にはドイツ企業と同じ低い値になっている。フランス企業との合弁における日本企業の THH 率は、高い時期と低い時期が混在しており、全体として大きな特徴はみられない。

ここで、パートナー国籍別に、日本企業の THH 率を産業間で比較する(図8)。ただし、データが比較的揃っている、英国、ドイツ、フランスの企業をパートナーとする合弁データの分析結果だけを示す。

図8によると、英国パートナーとの合弁における日本企業の THH 率では、組立産業の値が装置産業の値をおおむね上回っている。1993年、1996年、2002年には、組立産業の THH 率は装置産業の THH 率よりも大きく、1999年と2005年は両産業の THH 率がほぼ同じレベルにある(ただし、1999年は

図8 日本市場・日欧合併における日本企業の THH 率の変化 (パートナー国籍別・産業別)



組立産業が、2005年は装置産業が、若干高い値となっている)。

ドイツ企業をパートナーとする合併における日本企業の THH 率では、産業間で全体的にいずれか一方が他方よりも高いという特徴はみられない。1993年は装置産業の値が組立産業の値よりも大きい。しかし、1996年、1999年、2002年は両産業の値はほぼ同じである。そして、2005年は組立産業の値が装置産業の値を上回っている。

フランス企業をパートナーとする合併では、日本企業の THH 率は、組立産業における値が装置産業における値をすべての期間で上回っている。

これらをまとめると、日本企業の THH 率について組立産業の値が装置産業の値を上回る傾向は、全体的にはある程度観察されるといえる。たしかに、装置産業と組立産業ともに、ドイツパートナーとの合併における日本企業の THH 率は比較的低い。そして、日本企業があまり解消行動をとらない(または比較的継続する)ドイツパートナーとの合併が、日本市場・日欧合併の装置産業に数多く含まれている。このことが、図5でみられた組立産業の THH 率が装置産業の THH 率を上回る傾向に影響をあたえている可能性は

ある。

しかし、産業別の THH 率を欧州パートナーの国籍別に比較分析した結果からは、各産業における独自の環境要因が、企業の合弁行動に影響している可能性も考えられる。つまり、産業間の THH 率の違いは、各産業カテゴリーに含まれる合弁データの構成（パートナー国籍）上の問題だけではなく、産業別の特性にも起因すると考えられる。企業の合弁行動に影響する産業別の特性については、結論であらためて議論する。

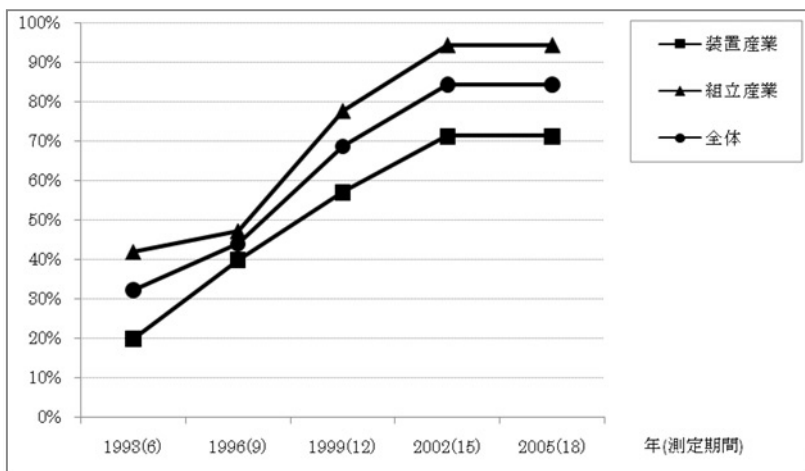
#### （８）欧州企業の THH 率の変化

続いて、欧州企業の国内合弁におけるパートナーシップについてみていこう。

図 9 は、欧州市場・日欧合弁における欧州企業の THH 率の変化を産業別に示したものである。

図 9 によると、装置産業と組立産業における欧州企業の THH 率は、ともに 2002 年まで上昇を続けた後、2002 年から 2005 年にかけては変化していない。

図 9 欧州市場・日欧合弁における欧州企業の THH 率の変化（産業別）



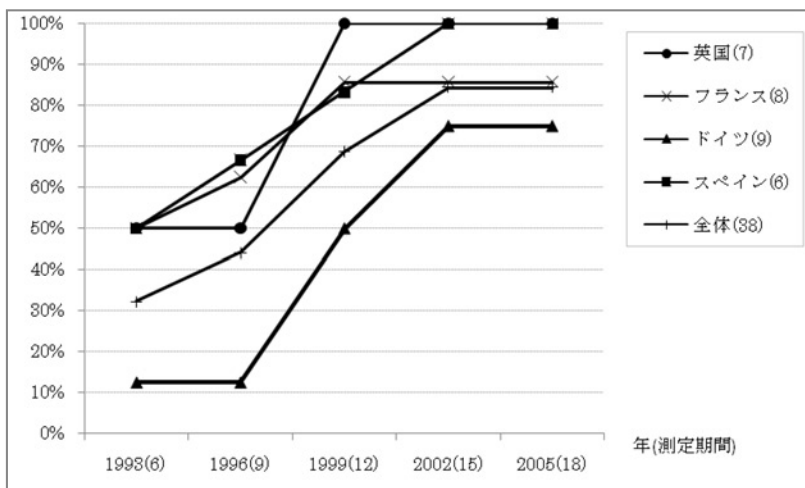
また、組立産業の THH 率が装置産業の THH 率を常に上回っているのも、ひとつの特徴である。1996年には産業間の THH 率の差は若干縮小するものの、1993年、1999年、2002年、2005年には組立産業の THH 率が装置産業の THH 率を20%程度上回っている。

先述したように、産業間の THH 率の差は、産業ごとの特性の違いによって生じていると考えられる。そのことを確認するために次の作業をおこなう。まず、日本企業の国内合弁行動の分析と同様に、欧州企業の国籍別の THH 率を比較し、THH 率が非常に高いまたは低い国籍の欧州企業の存在について確認する。そのうえで、THH 率の値に特徴がある国籍の欧州企業の合弁が各データに偏在することが、産業間の THH 率の違いに影響した可能性を検討する。

図10は、欧州市場・日欧合弁における欧州企業の国籍別の THH 率の変化を示している。なお、データが少数の国籍カテゴリーは除いている。

図10で顕著な特徴は、ドイツ企業の THH 率の低さである。ドイツ企業の THH 率はすべての期間にわたって、もっとも低い値で推移している。一方、

図10 欧州市場・日欧合弁における欧州企業の THH 率の変化（全産業・国籍別）

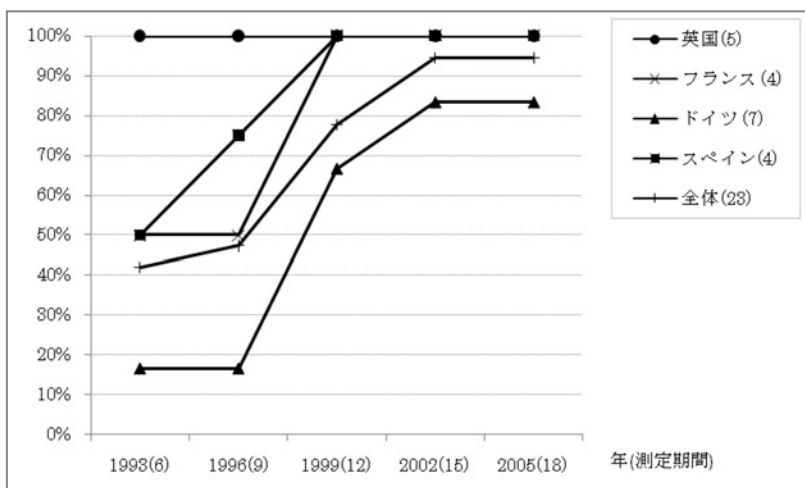


THH 率の高さが目立つのは英国企業である。英国企業の THH 率は、1993 年、1999 年、2002 年、2005 年においてもっとも高い値となっており、残りの 1996 年の THH 率も比較的高い値である。同様に、スペイン企業の THH 率も高い値で推移しており、1993 年、1996 年、2002 年、2005 年にもっとも高く、残りの 1999 年にも比較的高い値を示している。イギリス企業やスペイン企業ほどではないが、フランス企業の THH 率も比較的高い値で推移している。フランス企業の THH 率は、1993 年、1996 年、1999 年には欧州企業全体の THH 率を上回っており、2002 年、2005 年には欧州企業全体の THH 率とほぼ同じ水準となっている。

ところで、欧州企業の国籍別の THH 率は、各カテゴリーに産業別の合弁データがどの程度含まれるかによっても異なる場合がある。産業特性の違いが企業の合弁解消行動に影響を与える可能性があるからである。

そこで、日本企業の国内合弁行動の分析と同様に、以下では組立産業について欧州市場・日欧合弁における欧州企業の THH 率の変化を分析する（図 11）。なお、データが少数の国籍カテゴリーは除いている。また、欧州企業

図 11 欧州市場・日欧合弁における欧州企業の THH 率の変化(組立産業・国籍別)



の国籍別のデータ数がきわめて少ない装置産業については分析しない。

図11によると、まず、英国企業の THH 率の高さが顕著である。すべての期間における英国企業の THH 率は100%である。英国企業に次いで、スペイン企業の THH 率の高さも目立っている。また、フランス企業の THH 率については、常に欧州企業全体の値を上回っており、比較的高いレベルで推移している。一方で、ドイツ企業の THH 率の低さも目立っている。ドイツ企業の THH 率はすべての期間でもっとも低い値となっている。

#### IV 議論と結論

最後に、本稿の分析結果から得られた示唆について考察し、結論としたい。

まず、本稿では国内合弁における日欧企業のパートナーシップ行動のデータを用いて、THH 研究の学習競争的な見方から導出された操作仮説を検証した。分析の結果、日本企業の過半数が THH 的な合弁解消行動をとると考える仮説1と仮説2、仮説3はすべて支持されなかった。また、欧州企業よりも日本企業がより頻繁に THH 的な合弁解消行動をとると考える仮説4も支持されなかった。さらに、これらの操作仮説は、全産業のデータを用いた検証作業と、産業別のデータを用いた検証作業において、いずれも支持されなかった。組立産業では THH 的な合弁行動をとった企業と非 THH 的な合弁行動をとった企業が同数となり、仮説1が強く否定されたとはいえない分析結果もあった。しかし、本稿では THH 的な見方が成立しやすい分析方法を採用していることを考えると、組立産業において仮説1は支持されない、という結論はおおむね妥当だと思われる。以上の分析結果から、国内市場において実施した日欧合弁では、一般に日本企業が THH 的な合弁解消行動をとっている、という見方は成り立たない可能性が高い。

また、本稿の分析結果は、日本企業が国内市場の日欧合弁において、比較的継続的なパートナーシップ行動をとっていることも示している。9年間の分析期間で、国内合弁における出資比率の変化がない日本企業の割合は、58%にもものぼっていた。これは、国内合弁における出資比率の変化がない欧州



企業の割合35%を大幅に上回る。これに合弁出資比率の増加・減少のケースを加えて、国内合弁への出資を継続した企業の割合で比較しても、日本企業の割合は69%と欧州企業の値56%を上回っていた。

また、日本企業の合弁解消行動では、パートナーの保有する合弁株式を買収することによる合弁の完全子会社化が、もっとも多くみられるパターンであった。パートナーの合弁株式の買収は THH 的な合弁解消行動と解釈することも可能であるが、そのような解釈では、上記の日本企業の大半が合弁出資を継続している事実と整合的ではない。むしろ、合弁を解消しなければならない場合でも、日本企業は合弁を完全子会社化することによって、合弁との関係を継続しようとしていたと考えることもできる。つまり、日本企業は合弁パートナーとの関係を解消する際も、合弁を買収することで、自社と合弁との組織間関係を継続し、合弁組織も含めた協働価値を高めようとしてきたと考えられる。これを上記の日本企業が合弁出資を継続する傾向とあわせて考えると、日本企業は合弁パートナーや合弁との関係の継続を重視していると理解できる。また、このことは、日本企業が自社だけでなく他社との協働も含むレベルでの能力構築を重視してきたことも暗示している。

さらに、日本企業がこれまでに欧州企業と国内で実施した合弁が、国内の経済開発に一定の役割を果たしてきた側面も無視できない。最初のデータ分析でもみたように、近年の対内直接投資に占める割合でみると、外資の完全子会社は増加している。一方で、外資の部分出資による合弁会社の割合は減少している。これについては、対内直接投資における外資系合弁の重要性が低下したという側面も否定はできないが、本稿の分析結果からは、それ以外の要因も考えられる。というのは、合弁会社は、設立されて一定の期間を経ると、完全子会社など別の出資形態に変わるケースが少なくないからである。本稿で分析した9年という期間でも、一方のパートナーが他方から合弁株式を買収して完全子会社化した日欧合弁は、日本市場で18（全体の24%）にのぼる。これは当初のパートナー間での合弁株式売買にかぎった値であり、それ以外の他社による合弁の完全子会社化を含む場合や、9年より長期間の分

析だと、この割合はさらに高くなるであろう。したがって、対内直接投資に占める外資系合弁の割合が減っている要因として、合弁の解消、そして、その大半が外資または日本企業が完全子会社化することもあげることができよう。

このように考えると、一方のパートナーあるいは他社による合弁の完全子会社化においては、一般に合弁における事業活動は継続されていると理解できる。経済政策の観点からすれば、この合弁事業の存続を可能にする合弁の完全子会社化は、合弁が継続することとほぼ同様の意味をもつと思われる。つまり、合弁が特定企業の完全子会社（または一部門）となることで、合弁という出資形態が解消されても事業活動は継続されるため、その地域における取引や雇用はある程度維持されると言える。

パートナー関係の不安定性が指摘されてきた国際合弁ではあるが、その事業活動は比較的長期間にわたって継続している可能性が高い。合弁の形態をとる国内の外資系子会社や日系の海外子会社は、合弁や親会社をとりまく環境変化にあわせてパートナー間の出資関係が変わることもある。また時には、合弁が解消されることもある。そのような場合でも、一方のパートナーが他方の株式持分を買収して、合弁を完全子会社化することによって、事業活動が継続することが多い。これは、常に複数パートナーが合弁にコミットすることで、特定のパートナーが合弁から撤退する場合でも、撤退するパートナーを代替する有力な買い手として、残りのパートナーが潜在的に存在するからだとも言えよう。このように合弁においては、経営環境の変化にパートナー間の出資関係を適応させるメカニズムによって、合弁における事業活動が持続している可能性がある。

少なくとも、本稿の分析結果は、国際合弁が日本経済の発展を支える有力な外資による対内投資、そして日本企業の海外投資のひとつの有力な形態となりうることを示唆している。とくに、我が国では国内経済の活性化の担い手として、外資系企業の動向が近年注目されている。しかし、外資系の完全子会社と比べて、外資系の合弁会社はあまり注目されていない感がある。そ

の背景には、従来から指摘されてきた合弁の短命さや運営の難しさ、または対内直接投資に占める合弁会社の割合低下などがあるのかもしれない。しかしながら、日本市場の日欧合弁では、半数以上のケースで日本企業が合弁事業として出資を継続していた。そして、合弁を解消する場合は、その大半において一方の親会社が合弁を完全子会社化していた。つまり、何らかの形でほとんどの合弁事業は続いていたと推測される。だとすると、現在は国内企業や海外企業の子会社または一部門として存在している組織も、時代をさかのぼれば国際合弁であった事業体は少なくないかもしれない。これらについて検証することは今後の課題である。

また、産業間でみられた合弁解消行動の違いについても、指摘しておかねばならない。具体的には、組立産業では装置産業と比較して、より多くの企業がTHH的な合弁解消行動をとることが明らかになった。

この産業間の合弁行動の違いがもたらされる要因としては、以下のものがあげられる。

第一に、産業間の生産活動の違いである。一般に装置産業の生産設備は組立産業の生産設備と比べて、特定の財の生産に特化したものが多く、転用範囲が限定される。また、一般に装置産業では、組立産業と比べて資本集約的な生産活動が多く、設備投資に占める固定費が高いと考えられる。この装置産業における生産設備の汎用性の低さと固定費の高さは、合弁事業の他社への売却を困難にする。さらに、膨大な設備投資と将来的な合弁売却の困難さが当初から予想される装置産業では、合弁事業にかんする投資は、きわめて慎重な意思決定に基づいておこなわれると考えられる。よって、当初に慎重な検討を重ねたうえで実施される装置産業の合弁では、組立産業と比較して親会社が出資を継続する傾向があると推測される。

第二に、産業間の競争環境の違いである。一般に装置産業の合弁は、その合弁の立地する国や地域における顧客（外部企業あるいは親会社）に中間財を供給することが多い。一方、組立産業における合弁では、その合弁の立地する地域や国をこえて、顧客に製品や原材料を供給する事業活動をおこなう

ことが多いと考えられる。したがって、組立産業では装置産業と比べて、特定地域に立地すること自体が競争優位性につながるケースは少ないであろう。このため、組立産業では装置産業と比べて、グローバルな競争状況の変化によって合弁事業の優位性が低下する可能性も高く、結果として解消される合弁が多くなると考えられる。

第三に、各産業に含まれるデータ構成の問題である。とくに、各産業における欧州企業（または欧州パートナー）の国籍別データの違いが、産業別のTHH率に影響する可能性がある。たとえば、本稿の分析結果によると、日独合弁において日本企業とドイツ企業は合弁出資を継続する傾向がある。このような日独合弁は、日本市場における日欧合弁の装置産業に比較的多く含まれている。このことが、日本市場の日欧合弁における日本企業と欧州企業の合弁行動にかんして、組立産業のTHH率が装置産業のTHH率を常に上回る結果をもたらした可能性はある。ただし、本稿でも分析したように、産業別のデータ構成上の違いだけが、産業間のTHH率の違いをもたらしたとも言えない。産業間のTHH率や合弁解消率の違いは、先述したような各産業における特性や競争環境の違いにも起因していると考えられる。

最後に、欧州パートナーの国籍の違いによって、日本企業の国内合弁におけるパートナーシップ行動に違いがみられた。同様に、本稿で分析した欧州企業の国内合弁におけるパートナーシップ行動でも、国籍別の違いが観察された。これらのことから、欧州パートナーの国籍の違いによって、欧州企業自身あるいはその合弁パートナーである日本企業の合弁行動が異なると考えられる。とくに、日本企業はドイツ企業をパートナーとする場合に、日本市場の日欧合弁への出資を継続することが、全産業および産業別のデータ分析とともに確認された。同様に、ドイツ企業は、欧州市場の日欧合弁において出資を継続する傾向がみられた。一方、英国企業をパートナーとする国内合弁では、日本企業は合弁を解消する傾向が、全産業と産業別のデータでみられた。また、英国企業は、欧州市場の日欧合弁では、合弁解消行動をとる傾向が見られた。

(参考文献)

- 石井真一 (2009a) 「トロイの木馬仮説の実証分析に向けた操作仮説の構築」, 『経営研究』, 第60巻第1号, 2009年5月, 21-33ページ。
- 石井真一 (2009b) 「トロイの木馬仮説の意義と限界」, 『経営研究』, 第60巻第2号, 2009年7月, 37-55ページ。
- 石井真一・ジョン・フランソワ・ヘナート (2010) 「欧州市場・日欧合弁におけるパートナーシップ行動の日欧比較」, 『経営研究』, 第60巻4号, 2010年2月(予定)。
- 竹田志郎 (1996) 「日本企業の国際提携解消に関する一考察」, 『横浜経営研究』, 第17巻第1号, 1996年6月, 33-41ページ。
- 東洋経済新報社『海外進出企業総覧』, (1988年度版~2009年度版)。
- 東洋経済新報社『外資系企業総覧』, (1988年度版~2009年度版)。
- 萩原愛一 (2003) 「対日直接投資促進をめぐる動向」, 『国立国会図書館 ISSUE BRIEF』, Number 430, 2003年8月, 国立国会図書館。
- Hamel, G. (1991) Competition for competence and interpartner learning within international strategic alliances, *Strategic Management Journal*, 12, pp. 83-103.
- Hennart, J.-F., T. Roehl, and D. S. Zietlow (1999) 'Trojan Horse' or 'Workhorse'? The evolution of US-Japanese joint ventures in the United States, *Strategic Management Journal*, 20, pp. 15-29.
- Ishii, S. and J.-F. Hennart (2007) Preliminary analysis of Japanese-European joint venture dissolution patterns in Japan, *Paper presented at the 14<sup>th</sup> International Conference on Multi-Organizational Partnerships, Alliances & Networks*, June 28<sup>th</sup>-29<sup>th</sup> 2007, Katholieke Universiteit van Leuven, Belgium.
- Ishii, S. and J.-F. Hennart (2008a) Evolution of European stakes in European-Japanese joint ventures in Japan, *OCU business review*, 19, 1-12.
- Ishii, S. and J.-F. Hennart (2008b) Evolution of Japanese partnership behavior in Japanese-European joint ventures in the EU: A test of the Trojan horse hypothesis, *Paper presented at the 35<sup>th</sup> Annual conference of European International Business Academy*, University of Tallinn, 11-13th December 2008, Tallinn, Estonia.
- Ishii, S. and J.-F. Hennart (2009a) Do Japanese use Japanese-European JVs as Trojan horses in foreign markets, *Working paper presented at 16<sup>th</sup> International conference of MOPAN (Multi-organizational partnerships, alliances and networks)*, 17-20<sup>th</sup> June 2009, National University of Ireland, Dublin.

- Ishii, S. and J.-F. Hennart (2009b) Comparative evolution of Japanese-European joint ventures in Japan and Europe, *Conference proceedings of 36<sup>th</sup> Annual conference of European International Business Academy (CD-ROM)*, University of Valencia, Valencia, Spain, 13-15<sup>th</sup> December 2009.
- Kogut, B. (1988) Joint ventures: Theoretical and empirical perspectives, *Strategic Management Journal*, 9 (4), pp. 319-332.
- Reich, T. and E. Mankin (1986) Joint ventures with Japan give away our future, *Harvard Business Review*, 64, pp. 78-86.

(いしい・しんいち／大阪市立大学大学院経営学研究科准教授／2009年10月27日受理)