

新興市場企業は どうすれば成長の罅を 回避できるか

発展途上国市場で急成長する企業は、不可欠なケイパビリティを買収、またはパートナーシップを通じて入手し、グローバル市場での戦いに備えることができる。

著者：ジョン・ジュレンズ
監訳：尾崎 正弘、大前 敬祥

中国・インドといった新興市場で急成長する企業は、果たしてグローバルプレーヤーになれるのだろうか。自国市場においてリーダー的存在の新興企業が、成長の罅に陥らずに世界市場で戦っていくためには、成長の各段階を通じたケイパビリティの開発が不可欠となってくる。本稿では、ケイパビリティ獲得に向けた自社開発、M&A、提携などの戦略的かつ特徴的な手法について紹介したい。（尾崎 正弘・大前 敬祥）

新興市場諸国が工業化にはじまる経済の急成長を持続することは極めて難しく、ほとんどの国はエコノミストたちが「成長の罅」と呼ぶさまざまな種類の罅に陥ってしまう。その結果、経済発展の速度が頭打ちになるか、あるいは、低所得国から中所得国を経て高所得国へと完全移行する前に元の状態に逆戻りしてしまうかのどちらかが起こるのである。このことは多くの新興国（特に中国）が直面している現在の景気の減速を見れば何よりも明らかである。

成長の足を引っ張る要因は数多くあるが、根本的な原因の一つに、新興市場諸国が発展のための戦略を主に経済政策と制度改革に集中させる一方で国内企業の戦略的なマネジメントを無視していることがある。結果として、これらの国々は自らが追求している持続的かつ長期的な成長の原動力となるために必要な十分な数のワールドクラス企業を輩出できていない。

新興市場企業（Emerging Markets Companies: EMC）は、自らの成長戦略が複雑化する矛盾を抱えている。典型的な例で

は、国内市場では先行企業として極めて高い市場シェアを獲得し驚異的な成長率を達成している。しかし、一方で多くの企業は世界レベルでは後発企業であり、既に成熟していることが多いグローバルな業界において、経験豊富でリソースに恵まれた多国籍企業に追いつこうとする中で苦戦している。EMCが大きくなればなるほど、また海外進出を進め成長を目指すようになればなるほど、この内在している矛盾は顕在化し問題を生じるようになるのである。

EMCがベーシックな製造業から最先端技術を有する先進研究開発型企業へとバリューチェーンの川上へ向かっているのか、それとも顧客とのより緊密な関係を築くためにバリューチェーンの川下へ向かっているのか、そのいずれにせよ、世界クラスの多国籍企業と競合する上での課題は困難を極めている。メキシコのセメクス（CEMEX）や中国国際海運集装箱（CIMC）、ハイアール、サムスン、万向集団（Wanxiang Group）といった最も大きな成功を収めたEMCは、慎重に練られた段階的かつ累積的な計画の

ジョン・ジュレンズ
john.jullens@
strategyand.pwc.com

Strategy&米国のプリンシパルでデ
ロイトを拠点とする。新興市場のケイバ
ビリティに基づく戦略構築のリーダー。
米国、欧州、中国で20年以上のコンサ
ルティング経験を有する。

尾崎 正弘 (おざき・まさひろ)
masahiro.ozaki@
strategyand.jp.pwc.com

Strategy&東京オフィスのパートナー。
製造業(製薬、エレクトロニクス、機械、
自動車、ソフトウェアを含む)における
研究開発マネジメントおよびサブラ
イチェーンマネジメントを専門とする。
PwC Japan においてテクノロジー・メ
ディア・コミュニケーションのインダスト
リーリーダーを務める。

大前 敬祥 (おおまえ・たかよし)
takayoshi.omae@
strategyand.jp.pwc.com

Strategy&東京オフィスのシニアアソシ
エイト。テクノロジー・コミュニケーショ
ン・インダストリーにおける研究開発マ
ネジメントおよび新興国市場における事
業開発を専門とする。

元で、自社のケイパビリティの構築を図ってきた。これらのEMC
は、生産という基本的なケイパビリティから、ワールドクラスのイ
ノベーションやデザインが実現できるより洗練されたケイパビリ
ティへと移行している。EMCがケイパビリティ構築プロセスのあ
る段階から次の段階へ移行するには、成長の罅を回避して進む
ことが必要であり、また必要なケイパビリティを獲得するための
手段については、外注、自社開発、合併、買収、もしくは提携といっ
た、いくつかの選択肢の中から選ばなければならない。そしてこれ
らの選択肢には、それぞれに利点、欠点、及び潜在的なトレードオ
フがある。

EMCが直面する成長の壁

EMCにとって成長の初期段階においては、不完全な国内市場の
現状の切り分け方を知っていたり、またグローバル企業との競争
がないという理由から、急速に拡大する国内市場でシェアを獲得
することは十分可能である。しかし、EMCの多くは機会を生かす
ことに熱心になりすぎるあまり売上を伸ばすことばかりを重視し、
やがて自分たちの市場に参入すると考えられる海外の多国籍企
業との競争に必要となる基本的なケイパビリティの構築を怠って
しまう。早くからそのようなケイパビリティを重視している企業
の方が、長い目で見れば成功する確率が高い。中国を代表する自動
車メーカーBYDと長城汽車(Great Wall)の2社が数年前の成長
の初期段階でたどった運命を比較してみると、それぞれの異なる
アプローチが実際にどのように展開していくのか、その違いが歴
然とわかる。

深圳に拠点を置く電気自動車とハイブリッドカーで有名な自動
車メーカーBYDは、売上を伸ばし、幅広い製品ラインを構築し、
ディーラーネットワークを中国国内と海外に急速に拡大していく
ことに焦点を当てていた。長期戦略で掲げた目標は、2025年まで
に世界の自動車業界でトップの座に君臨することであった。その

売上高は2006年から2010年にかけて年平均成長率55%で急増
したが、その後頭打ちになった。他方で、利益率については、2009
年に最高になり、それ以降急激に低下している。その主な理由は
ケイパビリティの構築が遅れたことにある。

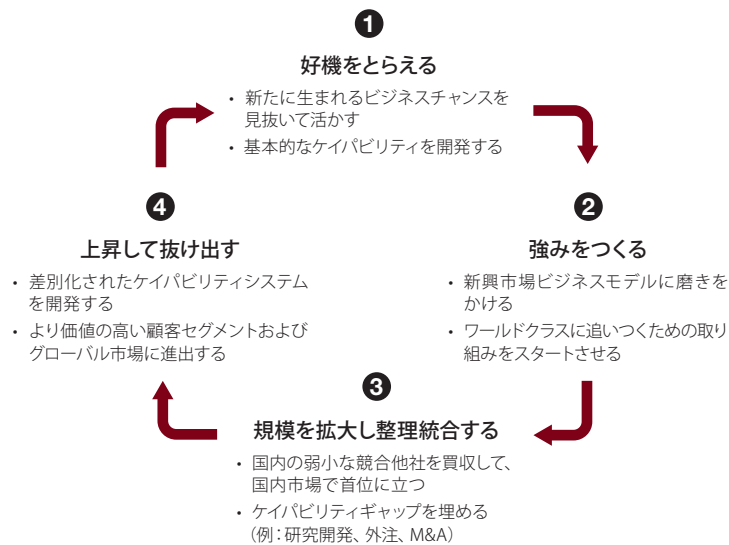
保定に拠点を置く長城汽車は、スポーツ・ユーティリティ・ビーク
ル(SUV)やピックアップトラックに対する国内需要が急上昇して
いた時期に、これらの自動車に焦点を合わせることによって2006
年から2010年にかけて大成功を収めた。しかしながら同社は利益
志向を維持しながらケイパビリティの構築に集中するという慎重
路線を取った。「(最初に)強くなり、それから大きくなるのだ」と、
魏建軍会長はこのアプローチを要約して表現している。当初の売
上増加ペースは遅かったが2012年にBYDの売上高を上回り、利
益はなお増益が続けている。直近では、セダン市場においても同
様の成功を再現しようと取り組みを始めている一方で、SUV市場
においては競争の激化に直面している。これまでの勢いを維持す
るには、より一層高いレベルのケイパビリティを自社開発するか、
外部から獲得してくる必要があるだろう。

世界クラスのケイパビリティの開発

成功する新興市場企業は、「好機をとらえる」、「強みをつくる」、
「規模を拡大し整理統合する」、「上昇して抜け出す」という4段階
のプロセスを経て、時間をかけて高度なケイパビリティを開発し
ている(図表1参照)。

EMCにとって、ある段階から次の段階に移行すると、それまで
の競争優位の源泉が変わることとなり、一連の成長の罅を回避し
て進まなければならない。「好機をとらえる」から「強みをつく
る」への移行期には、多くの企業がその後の段階で必要になると
思われる基本的なケイパビリティの構築を怠ってしまい、行く手
を阻まれてしまう。「強みをつくる」から「規模を拡大し整理統合す
る」への移行期には、海外の多国籍企業との競争から国内市場で

図表1：ケイパビリティ開発の4段階



出所：Strategy&分析

の地位を守ることができるよう、自社のケイパビリティを最適化するとともにさらに深化させることが必要となる。最後の移行期にて「上昇して抜け出す」準備を整えるには、ワールドクラスのパフォーマンスで勝負するため、ケイパビリティを差別化可能なレベルまで高めなければならない。

中国最大手の自動車部品サプライヤー万向集団は、各段階において必要なケイパビリティを確実に獲得することで、段階間移行を成功裏に進めてきた。1980年代においては品質向上とコスト削減に焦点を当てていたが、1994年に株式公開するとともに技術センターを設立し、売上高の4.5%を年間の研究開発投資に充てるようになった。1998年までに同社は国内ビジネスで70%の市場シェアを獲得し、ゼネラルモーターズやフォードなどが関わる中外合併自動車会社への供給を開始した。その後、万向は2001年に米国に進出し、プレーキメーカーUAIの株式の21%を買収し、また2012年には、米国の高度リチウムイオン電池のメーカーA123システムズを買収した。2013年までには、万向は中国で2番目に大きな民間企業となり、年間収益は100億ドルを超えた。

万向のようなサクセスストーリーを見習いたいなら、「どうすれば低コスト労働力といった国としての比較優位性に依存する体質を脱却し、企業に固有の競争優位性を確立する方向に進んでいけるのか」、また「どうすれば基礎的生産力といったケイパビリティを他社から模倣するのではなく、ワールドクラスのイノベーション・ケイパビリティを獲得できるのか」といった問いに答えなければなら

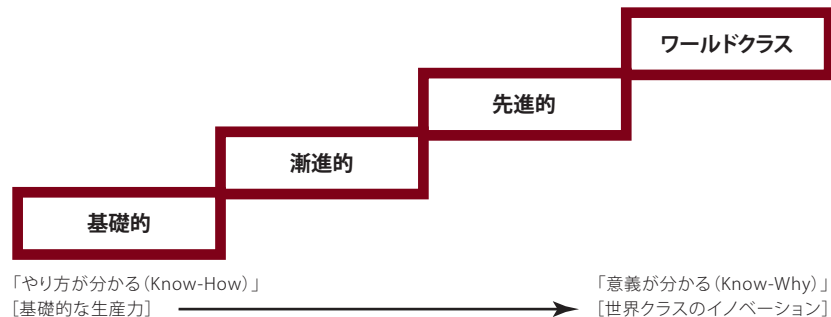
ない。その答えは、個々のケイパビリティを段階的・累積的な方法でいかにして「つなげる」のかを示す「ケイパビリティのロードマップ」を策定し、継続的に改良・更新することである(図表2参照)。

しかしながら、まずEMCはそもそもケイパビリティを独自に構築するか、あるいは買収を通じて獲得するのか、それとも構築や買収ではなく実効的に「借りてくる」だけで良いのかを決定しなければならない。20世紀における先駆者であったトヨタや本田は、バリューチェーンの役割ごとにケイパビリティを構築しなければならなかった。しかし近年、グローバル・バリューチェーンのモジュール化が進んだことにより、外注を通じて多くのケイパビリティを追加することが以前よりもはるかに容易になってきている。すなわち、EMCは自社でケイパビリティを構築しなくても、第三者から提供されるケイパビリティの中から必要なものを選ぶことができるのである。ただしこうしたアプローチには、この方法で追加されるケイパビリティは、本質的にはとても一般的で非戦略的なものになるという制約がある。

より戦略的で特徴的なケイパビリティを獲得するためのアプローチの一つに、自社内でそのようなケイパビリティを開発するという方法がある。このアプローチが非常にうまく機能したことを示す好例として、サムソンを挙げることができる。同社は、1970年代後半、優れた白黒テレビメーカーとして頭角を現した。1980年代半ばまでに、PC、ビデオレコーダー等の機器に事業を広げ、米国および欧州への輸出を始めた。1987年、サムソン先端技術

図表2：ケイパビリティの連鎖

新しい専門分野の能力を開発し、次にその能力を更新し続け、成功を積み重ねる。
結果、競争力の高い企業へと進化することが可能になる。



出所：Strategy&分析

研究所を開設することにより、同社は研究開発に重点的に取り組む姿勢を強化した。この組織は、その後世界中に研究開発施設のネットワークを持つほどに規模を拡大し、1年間に企業収益の9%に相当する資金の提供を受けるようになった。1996年には、サムスはデザインに関するワールドクラスのケイパビリティの獲得に乗り出した。市場を牽引する多国籍企業のデザイン体制について学んだ上で、サムスのCEOはデザインケイパビリティを社内で創出するために全社を挙げて取り組むことを誓った。その取り組みには、デザイナーのための研修プログラムの創設や人員配置の転換、組織の再編成、取り組みに懐疑的な役員やエンジニア、サプライヤーを参加させるための説得等も含まれていた。

このような広範なケイパビリティシステムを構築した結果、その後ターゲットにした薄型テレビやスマートフォンといった市場において「勝つ権利」がサムスに与えられた（サムスのGalaxyスマートフォンは市場シェアを獲得し、広くコピーされることになり、いわゆる「ファブレット」カテゴリー創造のきっかけとなった）。また、サムスのデザインケイパビリティは、アップルのiPhoneの導入によって激変した市場の中でサムスを生き残らせ、市場シェアを獲得し続けることを可能にした。これに対して、ノキア、モトローラ、エリクソンといった競合他社は、道半ばで脱落していった。

特に変化の激しい市場におけるEMCにとっては、このような方法でケイパビリティを自社開発することは、当然のことながら

M&Aやさまざまな形での提携によって戦略的ケイパビリティを獲得するという手法に比べ、時間がかかるという根本的なデメリットがある。

ケイパビリティの買収

合併や買収は、迅速にケイパビリティを獲得するためには極めて魅力的な手段ではあるが、同時に課題とリスクを伴う。実際、急成長するインドや中国企業は、成功／失敗を含むさまざまな経験を積んでいる。

M&Aを通じたケイパビリティの構築は、EMCが直面する主な課題のうち、「自社よりも評価の高い競合他社に素早く追いつかなければならないというプレッシャー」と「同時に複数のケイパビリティを開発しなければならないという必要性」という2つに対処することが可能である。そしてEMCを取り巻く環境がこれらの取り組みを助長してきた。2008年の景気後退後、EMCは多くの潜在的な買収ターゲット先から候補企業を魅力的な価格で選択できるようになった。また、低金利の金融政策のおかげで融資を受けやすく、新興市場においては国家の政策が企業の輸出や技術の発展を後押ししていることも多い。例えば中国は「海外進出」戦略を掲げており、国有企業に対しては直接的に、その他の企業に対しては間接的に、政府として海外進出を促している。20世紀後半の韓国では、対外志向の経済政策として国内産業の一時的保護

や輸出に関する高い数値目標とインセンティブの設定等が行われていた。韓国はこれらの政策の助けもあって急成長を果たし、結果的に厄介な「中所得国の罠」をうまく回避した数少ない国の一つになることができたのである。

M&Aを通じたケイパビリティの構築に成功したEMCは、M&Aそのものを重要なケイパビリティの一つとみなしており、M&A後のナレッジの移転や吸収といったプロセスをルーチン化することができている。おそらく最も有名な例は、建築資材を扱うメキシコの多国籍企業セメックスだろう。1990年代初頭、日用品・資材の生産を行う国内企業であったセメックスは、1994年の北米自由貿易協定（NAFTA）成立後の成長の機会をとらえるために収益性向上とケイパビリティの構築に重点的に取り組み始めた。同社は、情報通信技術を活用することやM&Aを積極的に行うことによって、建築業者および自治体に対するソリューション提供者になることで自社の差別化を図るという戦略を追求したのである。セメックスはまずメキシコでM&Aを通じたインオーガニックな成長を果たし、続いてスペイン、中南米等へ進出した。買収先企業を自社のマネジメントシステムに引き込むとともに、買収先企業のナレッジを取得・内在化することに特に注意を払いながら、合併後の統合（PMI）における深いケイパビリティを獲得したのである。

M&Aによってうまくケイパビリティを構築するには、EMC自身が潜在的な買収によってどのようなケイパビリティが獲得できるかを正しく見極められることが必要であり、また獲得しようとしている技術やナレッジを正しく吸収することができなければならない。これらを成功裏に進めていくには、次の3つの組織マネジメントのケイパビリティが必要であるが、多くのEMCではしばしば欠けている。第一に企業再生マネジメントがある。通常、業界のリーダー的企業が売りに出されることはなく、買収の可能性があるとなれば、多くの場合は財政難に陥っているか、他に何らかの問題を抱えているとみなさなければならない（例えば、万向がA123システムズを買収した理由はA123システムズの経営破綻であった）。第二に必要なのは統合マネジメントである。ほとんどのEMCにはPMIを実施した経験がないため、まだ完全に理解できていないものを自社に取り込み統合しようとするという古典的かつ概念

的な問題を抱えてしまう。このような理由から、吉利汽車（Geely Automobile）によるボルボの買収のような自動車業界における中国企業によるM&Aは、その能力が試されるものとなっている。最後の課題は国際マネジメントである。EMCの多くが派遣可能な人材や洗練されたガバナンス体制を欠いており、異言語や異文化の問題に直面してしまうのである。

提携によるソリューション

EMCにとっては、完全な買収よりも提携関係を結ぶ方が、場合により適していることもある。提携することで業界におけるリーダー的な企業との間でプロジェクトごとに協力し、それに伴ってナレッジを移転する機会が生まれる。また、海外の提携先の事業をマネジメントしたり、統合したりする必要がなくなる。一方、特に中規模の海外企業の場合、新興市場で成功することが早急に必要とされるにも関わらず、市場が要求するケイパビリティやリソースを欠いていることが多い。そういう意味で、一般的に、提携は相手先企業にとってもメリットが大きい。

このようにしてEMCと先進国市場の企業との間で両者のニーズが合致すれば、潜在的なWin-Winの機会が多く生まれ、それぞれの企業同士のケイパビリティを補完し合い、国ごとに特有の利点を共有したり地理的な近さを互いに活用したりすることが可能になる。EMCにとって相乗効果を見込める提携機会には、業界や市場の成熟度に応じて以下のとおり少なくとも4つのタイプがある。

- **十分に満たす機会**： EMCと先進国企業の提携企業同士が、発展途上国市場向けに既存製品の低価格または中流層向けバージョンを共同で開発する。
- **潜在需要の機会**： 提携企業同士が、共同で先進国市場に対して、低価格または中流層向け製品の潜在需要を喚起することによって参入する。

- **リープフロッグの機会**：提携企業同士が、後発企業の利点を生かし、未開発の発展途上国市場で新製品および新技術の開発を試みる。
- **ブレイクスルーの機会**：提携企業同士が、高級品志向の先進国市場のケイパビリティと低コスト志向の新興市場のケイパビリティを組み合わせ、全くの新製品を創出する。

今後数年間は、新興市場企業が資産を蓄積し組織のケイパビリティやリソースのレベルアップを図るために、買収の機会を探し続けることになるだろう。今後の見通しを考えると、先進国市場では依然として経済成長が遅く、その度合いにばらつきがあることから、魅力的な買収先候補は引き続き現れることが予想される。また、先進国市場の企業は発展途上国市場でのプレゼンスを構築するため、これからも提携関係を結ぶことに関心を持ち続けるだろう。

これらの機会を最大限に活用するため、EMCは買収及び統合マネジメントや提携マネジメントの能力をさらに高めていかなければならない。中国の企業を中心に、多くのEMCが技術そのものの獲得を優先させているが、企業がバリューチェーンを川上へシフトして、多国籍企業と効率的に競争するには、技術の獲得だけでは十分ではない。企業は、既存のケイパビリティやその他のリソースが、その買収によって補完されるか強化されることを確実にしなければならないのである。EMCが成長の罅を回避し、究極の目標を実現するためには、「重要なケイパビリティを追加・吸収するためのマネジメントスキルの開発」が最も重要であるだろう。実際に戦略の構想を練る場合、組織の「吸収能力」とも言うべき新しい技術を自社に取り込む能力そのものが、重要な組織のケイパビリティの一つになることを企業は認識しておかなければならない。

“How Emerging Markets Companies Can Avoid Growth Traps”, by John Jullens, strategy+business, December 19, 2015