

「視点」

business perspective from Roland Berger

Roland Berger
Strategy Consultants

Vol. 15
August 2003

「拡大するEU」、中央・東ヨーロッパにおける事業機会

(株)ローランド・ベルガー プロジェクトマネージャー カルステン ヘルベス

ヨーロッパ市場は、EU（欧州連合）への中央・東ヨーロッパの12カ国の参加により、大きく発展すると予想されている。現在のところ、中央・東ヨーロッパの国々は日本企業にとってあまり「なじみ」のない市場であるが、今後の市場・インフラの発展、西欧市場との同質化等を考慮すると、大きな事業機会となりえる。但し、この国々へ投資を行う際には、綿密な検討を行わなくてはならない。

「拡大するEU」への投資 日本企業の機会と成功要因

2002年に開催されたコペンハーゲンサミットで、欧州連合（以下EU）は「拡大」への方向性を示した。EUの歴史の中でも最も重要な決定のひとつであり、中央・東ヨーロッパ（以下、CEE）の10カ国が2004年にEUに参加、2007年には更に2カ国が参加を予定している（トルコは検討中）（図1）。

「拡大するEU」における日本企業の機会

日本企業にとってEUの拡大は、様々な意味で千載一遇のチャンスである。

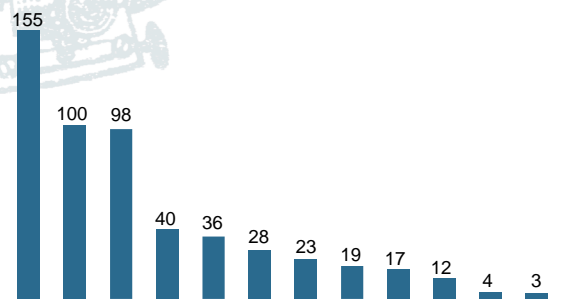
現時点ではCEE諸国への輸出額はEUに対する輸出額と比べて低く、しかも輸出先は特定の国々に集中している。CEE諸国への日本からの輸出額のうち、ハンガリー、チェコ、トルコ、スロバキア向けの輸出が全体の80%を占め、その他の7カ国に対しては残りの20%程度でしかない。もちろん、各国の成長度合いや国の規模による違いがあるため、現在の状況は決して不自然ではないが、ここではさらに視点を変えて、別の切り口から分析してみたい。

各国の実質GDPと日本からの製品やサービスの輸入額（輸入集約度）を比較してみると、日本の企業にとってのCEE諸国に対する投資機会が浮かび上がってくる（図2）

図1
EUへの新加盟は二陣に分かれて承認される予定である



図2
エストニアとハンガリーを除き、CEE諸国の日本からの輸入集約度は相対的に低い
輸入集約度(実質GDPに占める日本からの輸入額)比較
Eu=100



1) EU加盟は検討中
出所: JETRO, 2003

「拡大するEU」ヨーロッパ諸国の利益と負担

現EU加盟国及び新加盟国はEUの拡大によって大きな利益を得ることになるであろう。特に、ドイツ、オーストリアのように現加盟国の中でも新加盟国と国境で隣接している国々が、最も大きな利益を手にとると予測される。この利益の実現のために、現EU加盟国は、CEE諸国の更なる成長とともに、CEE諸国へ投資した際の安全性の向上を求めている。一方、新加盟国では、経済の高成長とそれに伴う国外からの資金の流入、さらにはEUからの助成金（2004年～2006年だけで410億ユーロに上ると予想されている）等が期待されている。

しかし、これらの利益は無償で手に入るものではない。現EU加盟国は助成金を支払い、更には、EUのもつ諸機能が効果的に機能するように政治的な努力や関連団体の改革を行わなければならない。一方、新加盟国では低い労働コストという優位性が低くなると同時に、自国の経済、政治の改革を加速させる必要がある。特に農業分野においては新加盟国において厳しい改革が必須である。

仮に、EU諸国の日本からの輸入集約度を100とすると、ハンガリーのそれは98となる。つまり、日本とハンガリーとの輸出を通じた経済的な結びつきの強さは、EU諸国とほとんど同程度ということである。一方、同じ分析を他のCEE諸国に対して行くと、トルコは28、ポーランドに至っては19である。つまり、これらの国々に対しては、まだまだ日本からの輸出を強化する余地があるということとなる。

実は、投資という観点から見れば、日本企業のCEE諸国に対する投資は増加している。90年代に入ってからの西ヨーロッパ諸国に対する日本企業の海外直接投融資が若干のマイナス基調にある中で、CEE諸国に対する直接投融資は大きく拡大しているのである。

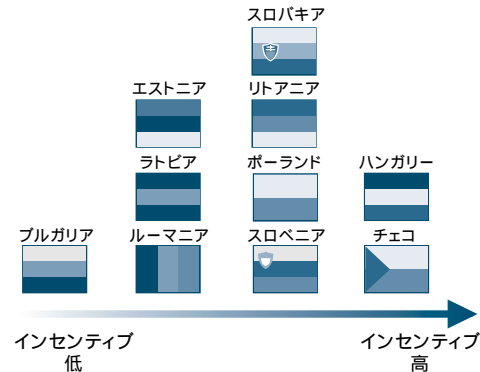
「視点」

輸出や投資を行う側にとって、EU内の標準化を目的とした法整備や投資安全性の強化等、今後克服すべき課題は多い。しかしながら、今後CEE諸国においては、EUからの助成金や多額の投資によりインフラも大きく改善されると見込まれる。更に、新加盟国では外国人投資家向けの優遇策の実施も行われる予定である。

ローランド・ベルガーでは、東ヨーロッパ諸国のこうした外国人投資家向けの優遇策の実態を調査した(図3)。この調査によれば、チェコとハンガリーはその内容の充実度でトップクラスにある。たとえばチェコでは、ある一定の基準を満たした投資家に対して、それが新会社設立のための投資であれば10年間の、既存の企業の拡大投資であれば5年間の税優遇措置を取っている。但し、こうした現在のインセンティブの内容は、これらの国々がEUに加盟した段階で、EU法との整合性を取るために徐々に低くなっていくと推測される。

図3

チェコとハンガリーは、海外企業からの投資に対して他国と比べて高いインセンティブ施策を採っている
製造業における投資に対するインセンティブのランキング



出所: Roland Berger, 2003

また、EUは新加盟国の保護主義的な法律を制限しており、CEE市場は徐々に開放されつつある。東ヨーロッパでの「生産」と西ヨーロッパでの「販売」の構図から派生する障害が取り除かれ、日本企業はより効果的・効率的な、ヨーロッパ全体を通じたネットワークの構築が可能となる。長い視点で見れば、企業のこのような汎ヨーロッパ的アプローチ、結果としての企業のコスト構造の複雑性の低減により、ヨーロッパ諸国は徐々に同質になっていくと考えられる

そして最終的には、日本企業は、西ヨーロッパ企業によって進められてきたディストリビューターの設立や従業員教育といった数々の企業活動基盤の整備による恩恵を受ける可能性が高いのである。

実際に、日本企業がCEE諸国に投資を行う十分な理由がある。例えばそれは、グローバルもしくは西ヨーロッパ向けの

製品のための低コストな製造拠点であったり、急成長する東欧市場への足がかりであったりするであろう。自動車部品メーカーが、自動車メーカーのCEE諸国への製造拠点の移転に伴って、自らも製造拠点をCEE諸国に移すこともあり得る(図4、図5)。

図4

日本の自動車部品メーカーはCEE諸国における生産拠点の移転に成功している

CEE諸国における日本の自動車部品メーカーの活動事例

	デンソー	三菱電機
国	ハンガリー	チェコ
製品	<ul style="list-style-type: none"> Variable camshaft Diesel injection pump 	<ul style="list-style-type: none"> Electronic power-steering components Alternators Starters
操業開始	1997年(1998年に生産開始) (全て自社投資による)	2002年(2001年に生産開始) (一部光洋精工とのJV)
主要顧客	<ul style="list-style-type: none"> いすゞ(ポーランド) トヨタ(西欧) VW(西欧) 	<ul style="list-style-type: none"> マツダ、ホンダ ボルボ、ルノー、プジョー
規模	> 従業員500人	> 従業員270人

出所: 各種報道資料

このように、十分に投資を行う理由があり、また実際に投資を進めていくことが現実的に可能である一方で、新加盟国間では大きな格差があるという問題も顕在化している。

CEE諸国に対する投資

ポジションが異なる新加盟国をどう考えるか?

CEE諸国は、同質の国々であると言われてはいるものの、実は新加盟国は文化的な背景、言語(スラブ語、ルーマニア語、ハンガリー語)が異なっている。

そして何よりも大きく異なるのは、経済的な成長度合いである。生産性を示す1人当たりGDPではルーマニアの4,000ユーロに対してスロベニアは13,000ユーロと大きな開きがある(現EU加盟15カ国の平均は24,000ユーロ)。但し、人件費の差は必ずしも生産性の差を表すわけではない(図6、図7)。経済状況を示す別の指標である失業率も、キプロスの3%からスロバキアの19%まで大きな差が開いている。国の規模に関しても、キプロスのような小国から人口約4千万人のトルコのような大きな国までが混在している。

また、新加盟国はそれぞれが異なった政治的なアプローチで改革を推進しようとしている。たとえばハンガリーは、大規模なリストラを行うことで、民間企業に対して比較的安価な労働資源を創出したが、その一方で一時的に失業率は高騰

図5

CEE諸国における海外自動車メーカーの組立工場



出所: Automotive News, Automotive News Europe 2002

図6
東欧諸国の労働コストは西欧諸国のそれを大きく下回る
労働コスト 2000年 [ユーロ/時間]

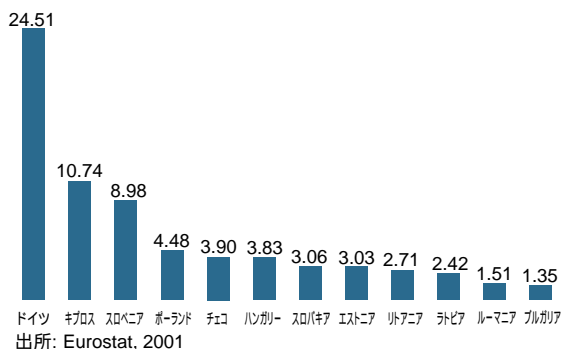
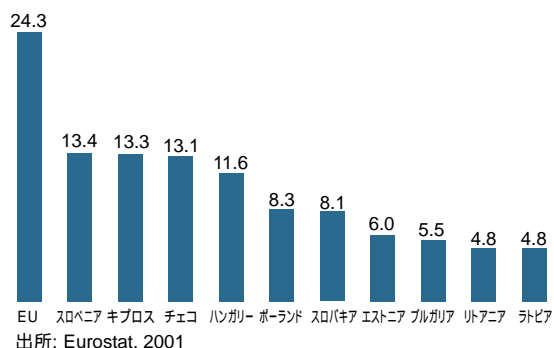


図7
生産性は西欧諸国よりも低い
一人当たりGDP 2001年 [千ユーロ]



してしまった。一方、保護政策に依存し、改革を厳しく推進してこなかったルーマニアは、巨額の財政赤字と不良債権に悩まされている。

法的安全性や政治の透明性に関しても違いは大きい。例えばルーマニアでは、50%以上の企業が売上に対して平均4%もの費用を賄賂として使用していると言われている。

教育に関してはさらに明確な違いがある。東欧諸国の大卒者は比較的教育水準が高い。特に読解力や計算力ではポーランド、チェコ、ハンガリーなどはドイツと互角もしくはそれ以上のレベルである。例えば自動車部品メーカーのデルファイは、ポーランドに対する投資の一環として2年前に部品開発センターを設置したが、この決断の大きな理由のひとつは近郊にエンジニア養成学校が存在していたことであった。一方、他の東欧諸国はこれらの国々に比べて相対的にリテラシー・レベルが低い。

また、チェコが自動車のOEMや部品メーカーの生産拠点として成功するなど、特定の国が特定の産業に特化している例もある。フォルクスワーゲングループのSkodaを例にとると、トップ50のコンポーネント・サプライヤーの半数以上がチェコに製造拠点を置いている。おそらくSkodaがその直接のきっかけを作ったのであろうが、チェコがもともと持っていた製造に関する長年の経験の蓄積と、高速道路によるドイツへのアクセスのしやすさもまた、チェコが製造拠点として発展した重要な要因であると推測される。

以上のように、CEE諸国への投資を決定する際には、新加盟国の状況を個々にきちんと把握することが必要となる。そして、現在投資を検討している企業は、現時点での各国の競争優位性が、予想以上に速いスピードで変化するという点を理解しておかねばならない。例えば、東欧での製造拠点投

資を行う際に重要な要素であった低コストの労働力という競争優位性は、今後5年間で大きく変化するであろう。現在のところ、2006年までの各国の労働コストは、年平均12%、最も発展しているスロベニアでは5%、ラトビアのような後進国では15%もの労働コストの上昇が見込まれている。(出典 CE research LLP 2003)

以降では、ある西ヨーロッパ企業の経験から、CEE諸国への投資に際して起こり得るリスクを検討し、投資に際しての成功要因(キー・サクセス・ファクター)を検討する。

西ヨーロッパ企業におけるCEE諸国への投資事例

国外の企業がCEE諸国への投資に際して検討すべき最も重要な事項は、ターゲットとなる企業への投資に伴うリスクである。西ヨーロッパでは、財務レポート作成の際にリスク分析が義務づけられているが、以前の東ヨーロッパ(共産圏)では大半が国営企業であり、リスクを国家が保証していたため、企業はリスクに備える必要がなかった。東ヨーロッパ経済に市場原理が導入され、このような保証制度は既に廃止された現在でも、企業のリスク対応については未だに遅れているのが現状である。

ルーマニアで自動車部品メーカーを買収したドイツ企業のケースでは、保証リスクも債務不履行のリスクも財務レポートには十分に記載されておらず、また、財務レポートの信頼性をチェックするための監査が十分ではなかったため、デュー・デリジェンスでの業績見通しが誇張されていた。上記の例が示すように、リスクの調査や企業価値に対して公平な(しかも信頼できる)視点から作成された財務データが何よりも必要である。

ただし、投資の際のデュー・デリジェンスと、企業の実際の業務は異なるものであり、財務レポートが実情を必ずしも正確に反映しないこともある。例えば、予想外の問題が人件費などに潜んでいる場合がある。前出のルーマニア企業では人件費が変動費に分類されていたものの、実際には固定的であることが判明した。このケースでは、労働契約上、毎年の賃金の引き上げや解雇は無いという条項が規定されていることが、詳細分析後に明らかになったのである。

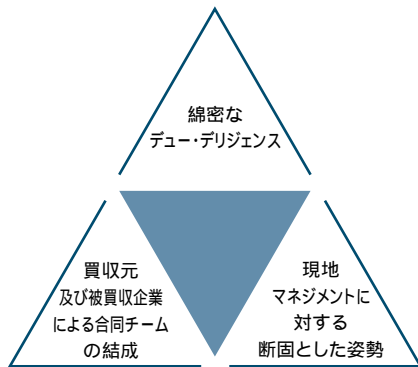
企業文化の面では、経営者、従業員、労働組合が民営化に抵抗するケースが起こり得る。最近では、ルーマニアのサプライヤーを買収しようとしていた西ヨーロッパの自動車部品会社が従業員の抵抗にあったケースがある。そのサプライヤー企業は、明らかに運転資金が不足するという状況であるにも関わらず、従業員たちは会社を守るため猛烈に抵抗した。

企業買収に成功した場合には、経営層を根本的に代える必要がある。特に、国営企業では階層的、集権的な経営を行っているため、多くの部署がトップマネジメントに直接レポートしている。ルーマニア企業を買収したドイツ企業のケースでは、中間管理職が「事業運営におけるイニシアチブが取れない」、「報告でしかトップとコミュニケーションできない」という弱みをさらけ出し、企業そのものが弱体化する事態を招いていた。

国外の企業は、余剰人員のレイオフについて悩む場合が多い。レイオフは当然解決すべき問題ではあるが、チェコに投資したドイツ企業が最近直面したケースでは、新しいオーナーの期待値の高さや、成果へのプレッシャーによって、多くの従業員が自ら合意の上で退社するという驚くべき事態も起こっている。このような大量の退職者の発生は、代わりとなる能力のある労働者を迅速に獲得できなければ大きな問題となる可能性もある。

以上のケースから、CEE諸国における投資（主に企業買収を想定）のための3つの成功要因（キー・サクセス・ファクター）を導くことができる（図8）。

図8
CEE諸国への投資(買収)における成功要因



まず第一に、デュー・デリジェンスに十分に時間をかけることである。手に入る限りの情報をチェックするだけでなく、デュー・デリジェンス期間中に、できる限り多くの情報を手に入れる準備をしなくてはならない。そのためには、その国での経験が豊富な弁護士、会計士、コンサルタント等を雇うのが成功のカギとなる。

第二に、経営監査を実施し、その結果に基づいて現地の被買収企業のマネジメントに対して断固とした姿勢を示すことである。これは、買収を成功させるのに障害となる人物は解雇し、他のマネジメント層を納得させることに他ならない。また一方で、残ったマネージメントには相応しい報酬を与えることも、高い意欲を引き出した方向性のベクトルを合わせいくためには非常に有効である。

三番目に現地マネジメントのサポート及びアドバイスのために、ターゲットとなる会社内に買収元の企業と被買収企業

のスタッフから構成される合同チームを作ることである。このチームの使命は、現地マネジメントと従業員とのコミュニケーションを円滑にすることにある。

またこのチームの核となるのは現地の文化を理解している人材が望ましい。れっきとした日本企業であっても、アメリカにある子会社でも、日本人のトップと現地スタッフとのコミュニケーションの溝が大きく、子会社運営に必要な情報を全て網羅することができず、結果として子会社運営に支障をきたしてしまうこともある。これがもし、買収直後の東欧諸国の企業であればさらに問題は深刻化するであろう。従って日本企業が東欧の企業に出資する際には、日本の本社から日本人のマネージャーを派遣するのではなく、西ヨーロッパから何人かのマネージャークラスの人材を派遣して統合作業にあたらせれば、買収後の統合もよりうまく進むと考えられる。

合同チームの使命は、明確な統合計画・実行計画を、母体となる企業と被買収企業との間に入って策定することである。さらにこの計画実行に当たっては、プロセスを定期的にモニタリングし、計画から外れた場合にはそれを修正するための方策を練ることが必要とされる。

CEEに投資するか? / 中国に投資するか?

近年、日本企業の中国市場への進出は目覚ましい勢いを見せている。もちろん、その投資目的によって判断基準を設定し、各投資項目に応じた詳細な検討が必要であることは言うまでもないが、一般的にCEE諸国への投資には中国と比較して利点が多くある。CEE諸国は中国と比較して政治的に安定していること、信頼のある制度がEUにより設置されていること、さらに現状の市場や購買能力が中国と比較してより安定していることが挙げられる。さらに、戦略的な視点に立て見ると、CEE諸国の企業は、中国企業のようにアジアにおけるライバルとはならないこともまた、CEE諸国への投資のメリットとして挙げることができる。

つまり、「拡大するEU」(CEE諸国)は日本企業にとって、中国と同様に十分検討に値する投資オプションなのである。

発行人プロフィールと“ひとりごと”



パートナー
水留 浩一 Koichi Mizutome
koichi_mizutome@jp.rolandberger.com
東京大学理学部卒業後、電通、米国系戦略コンサルティング・ファームを経て現職。米国ノースウェスタン大学ケロッグ経営大学院エグゼクティブMBA。消費財、サービス、流通業を中心とした経営改革、マーケティング・CRM戦略、新規事業戦略の経験を豊富に持ち、ローランド・ベルガーでは企業・事業再生を専門とするリストラクチャリング・グループのアジア代表として、数多くの再生案件を手がける。

執筆者



プロジェクト・マネージャー
カルステン ヘルベス Carsten Herbes
carsten_herbes@jp.rolandberger.com
マンハイム大学経営学部経営学科卒
同時期ハイデルベルグ大学にて日本語を学ぶ
一橋大学商学部大学院卒

半導体、電子産業、自動車をはじめとする国内外の一流企業に対し、リストラクチャリング、合併後統合、製品戦略などに豊富な経験をもつ。

視点15号は14号に引き続き国際ネタで、欧州系のファームらしくEU、特に中央及び東ヨーロッパに焦点を当てています。日本企業にとって若干距離感のあるエリアかとは思いますが、中国と同様に当該エリア企業にとって生産拠点、成長市場両面から重要なエリアとして認識すべきかと思えます。特に欧州全体を今後のターゲットとしEU全体戦略を検討する上で、このエリアの活用戦略無くしては画竜点睛を欠くという事になるのではないのでしょうか。

さて、3歳の夏をむかえる愛娘「悠理」に、先日浴衣をしつらえました。これがまた親の鼻屑目とは思いますが、すっかり似合っていて涙が出そうです。お店の人におだてられたせいか、本人もお気に入りらしく部屋の中でファッションショー状態。祭りや花火に連れ出すのが今から楽しみな今年の夏です。