

Articles

論文

アジアの華人企業グループ

- その発展、経営の特徴、通貨危機の影響と今後の展望

主任研究員

朱 炎



目次

はじめに	5. 政治権力への接近及び外資利用
・華人企業グループの形成と発展	6. 積極的な対外投資と多国籍化
1. 華人企業グループ発展のプロセス	・華人企業グループの役割と貢献
2. 華人企業グループのプレゼンス	1. アジア経済における華人企業グループの地位と役割
3. 華人企業グループ発展の背景	2. 華人企業グループの強みと弱点
・華人企業グループの発展と経営の特徴	・通貨危機の影響と今後の展望
1. 経営分野の多角化	1. 通貨危機の影響
2. 家族中心の企業組織構造	2. 通貨危機への対応策
3. 買収・合併と金融市場の利用	3. 通貨危機に学ぶ教訓
4. 「華人ネットワーク」と華人同士の共同事業	4. 今後の発展への展望

要旨

1. アジアの華人企業グループはアジア経済の発展に伴って形成し、所在国の経済成長や構造転換、政府の経済政策及び対華人政策の変化などを背景に大きく発展してきた。現在、アジアのほとんどの国では、華人企業グループは大きなプレゼンスと強い経済力を持っている。
2. 華人企業グループの発展は、その独特な経営特徴と関連する。この特徴を 経営分野の多角化、 家族中心の企業組織構造、 買収・合併と資本市場の利用、 「華人ネットワーク」の利用、 政治権力への接近と外資利用、 対外投資と多国籍化、 などの面から検討できる。
3. 大きく発展した華人企業グループは、アジアの経済発展のみならず、産業構造の高度化、域内経済協力にも貢献している。ただし、アジアの華人企業グループは未熟な経済環境のなかで発展してきたため、強みを持つ一方、弱点もある。
4. アジアの通貨危機は、華人企業グループに大きな打撃を与えた。債務返済の負担増加、業績悪化のなか、華人企業グループは事業・子会社の売却、外資の導入で増資、中核事業を軸とする傘下企業の再編、海外事業の売却で本国への回帰など、素早く対応策をとっている。また、一部のグループは、通貨危機をチャンスに利用し、事業の拡大を図っている。通貨危機を通じて、華人企業グループは、自己資金の重視、リスクヘッジの重視、経営の近代化、産業構造と地域分布の合理化など、今後の発展に生かせるさまざまな教訓を得ることができる。通貨危機による困難を乗り越えれば、華人企業グループは今後も発展できる。

Overseas Chinese Corporate Groups in Asia

- Their development, management characteristics, the impact of Asian economic crisis, and outlook for the future

Senior Economist **Zhu Yan**

CONTENTS

- . Formation and Development of Overseas Chinese Corporate Groups
- . Development and Management Characteristics of Overseas Chinese Corporate Groups
- . Role and Contribution of Overseas Chinese Corporate Groups
- . Impact of Asian Economic Crisis and Outlook for the Future

SUMMARY

1. Overseas Chinese corporate groups in Asia were formed as Asian economies grew, and these groups have developed upon the backdrop of economic growth and structural changes in the countries in which they are located as well as changes in economic policies and in government policies with regard to the ethnic Chinese. Today, overseas Chinese corporate groups maintain a significant presence and are a strong economic power in almost every country in Asia.
2. The development and growth of overseas Chinese corporate groups is related to their unique management characteristics. These characteristics can be considered as (1) diversification in business, (2) family-based corporate organizations and structures, (3) mergers and acquisitions and the use of capital markets, (4) utilization of the so-called "Overseas Chinese network", (5) close association with political power and the use of foreign capital, and (6) overseas investment and internationalization.
3. The overseas Chinese corporate groups which have grown and developed contribute not only to the development of Asian economies, but also to economic cooperation throughout the region and to improved industrial structures. However, as they developed in an immature economic environment, overseas Chinese corporate groups in Asia are characterized by both strengths and weaknesses.
4. Economic crisis in Asia caused significant losses to overseas Chinese corporate groups. These groups are now faced with increasing debt levels and worsening business results. However, in response to these situations, they are also moving quickly to sell off business divisions and subsidiary companies, introduce foreign capital, reorganize group companies by strengthening main business areas, and return to their base country by selling overseas operations. In addition, some groups are taking advantage of economic crisis and expanding their businesses. Through these crises, overseas Chinese corporate groups have learned many lessons which they will be able to use in their future development. These lessons include the importance of individual capital and of hedging risk as well as of modernizing management and implementing more effective business structures and regional organizations. If overseas Chinese corporate groups can successfully overcome these crises, they will be able to continue growing in the future.

はじめに

この数十年間、アジア経済の急速な成長に伴って、アジアに立地する華人企業グループも大きく発展し、大きな経済力を持ち、所在国経済に大きな役割を果たしている。華人経済、華人企業グループ抜きではアジアの経済成長が語れないであろう。

しかし、97年7月に発生した通貨危機は、アジア諸国経済に大きな打撃を与え、華人企業グループもさまざまな面でマイナス影響を受けた。通貨危機によって、華人企業グループはどのような影響を受けたのか、いかに回復するのか、また、通貨危機後、華人企業グループはこれまでの役割を引き続き果たせるのかなどが、注目されている。

ここでは、本論文は以下の問題を概観する。まず、華人企業グループの形成と発展、発展の背景と環境を検討する。次に、組織構成、経営方式、投資の方法、ネットワークの利用などの面から華人企業グループの経営特徴、発展のパターンを分析する。第3に、アジア経済における華人企業グループの役割と位置づけ、その強みと弱みを明らかにする。最後に、通貨危機が華人企業グループに及ぼした影響と華人企業グループの対策を検討したうえで、華人企業グループの今後の発展を展望する。

分析を始める前に、研究にかかわるいくつかの概念をまず明らかにする必要がある。こうした概念はいずれも公認された学術的な定義が存在していないため、研究を行うとき実際の状況を考えて研究者が定義するものである。

まず、華人は、国籍と関係なく、中国本土以外の国・地域に居住する中国系(中国の血統を持つ)の人々である。実際、現在華人のほとんどは現地国籍を持つ現地国民であり、中国籍を保留しているのは僅かである。

次に、華人企業は、現在華人によって所有、経

営、支配される企業である。ここで論ずる華人企業グループは、親会社と子会社で構成される企業集団である。アジアでは、企業グループに関する法律規定がないため、華人企業グループを統一した基準で分類することが難しい。また、数多くの華人企業は原住民資本、国家資本、外資と合併するケースも多い。したがって、華人企業グループは、一般的に華人によって経営・支配され、中核企業、子会社及び関連企業で構成される大規模な企業集団を指す。

第3に、ここで研究対象となるアジアの華人企業グループには、インドネシア、マレーシア、シンガポール、フィリピン、タイ、香港と台湾の7ヵ国・地域の華人企業グループが含まれる。

．華人企業グループの形成と発展

アジアの華人企業グループの形成と発展は、アジア諸国の経済発展に伴って、数十年の短い時期に達成した。これは、戦後アジア諸国が置かれた国内外の経済・政治条件と環境を背景とし、各国の経済成長のプロセスと密接な関係がある。そのため、アジアの華人企業グループは先進国の企業グループと比べ、違った発展の道を歩んできた。

1．華人企業グループ発展のプロセス

華人企業グループの形成と発展は幾つの段階を経験した。初期段階には長い歳月の資本蓄積を経て、戦後の発展に入った。アジア諸国の経済発展に伴って、華人企業も本格的な発展を始めた。90年代に入ってから、華人企業グループは大発展の時期を迎えた。

アジアの華人企業グループの形成は、植民地、半植民地の時代に長いかつ困難な資本蓄積の時代を経験した。しかし、植民地、半植民地の環境のなかで、弱い華人資本は、現地経済を独占していた外国資本と競争できず、その隙間で生存し、発

展するしかできなかった。

東南アジア諸国が独立した後、外国資本の独占地位が徐々に弱まり、華人資本を含む国内の民族資本が発展する条件と環境が大きく変わった。特に東南アジア諸国が推進した工業化政策のもとで、東南アジア各国の華人企業は、商業資本から産業資本への転換が促進され、資本規模と経営域分野を拡大させた。60年代末から70年代初め頃、一部の華人企業は現地の株式市場で上場し始めた。その後、こうした上場企業は、現地で企業買収や、関連企業の創設などを通じて、企業の経営規模と範囲をさらに広げた。70年代半ばになると、新興華人企業グループが現れ始めた。

70年代に入ってから、特に80年代半ば以降、東南アジア諸国は、経済の高度成長の時期に入り、華人企業グループも急速な発展の時期を迎えた。この時期の華人企業グループの発展には、製造業部門への進出、大規模な不動産開発、コングロマリット化、などの特徴がみられ、新興企業グループが大量に現れた。

一方、イギリスの植民地である香港では、経済は英系資本に独占されたため、華人企業のほとんどは50年代から町工場、小さい不動産屋から発展してきた。60年代半ば以降、中国国内の政治混乱が香港にも及び、一部の英系企業が香港での資産を売却したなか、華人企業は低価格で土地を大量に購入して勢力を伸ばした。70年代末から80年代半ばの時期に、華人企業は多数の英系名門企業を買収したことに象徴され、華人企業グループは大きく発展し、香港最大の経済勢力になった。台湾は、60年代から経済成長が始まったが、基幹産業は公営企業によってほぼ独占されたため、華人企業（すなわち民間企業）のほとんどは中小企業として発足し、経済成長の波に乗り、製造業とサービス業で徐々に拡大し、企業グループに成長した。

90年代に入ってから、アジア諸国経済は高成長が続くなか、華人企業グループも更なる発展を遂

げた。この段階には、華人企業グループの発展は以下の特徴がある。まず、積極的な対外投資により、多くのグループは多国籍企業になった。次に、新しい分野、特にインフラ整備、情報・通信などのハイテク分野に進出し、産業構造の転換が積極的に行われている。第3に、企業の上場、買収を通じて、株式市場を積極的に利用するようになった。

しかし、97年7月から発生したアジアの通貨危機は、華人企業グループに大きなマイナス影響をもたらした。通貨危機による影響に関しては、本論文の最後の部分で詳しく論ずる。

2. 華人企業グループのプレゼンス

現在、アジア各国・地域においては、華人企業グループはいずれも強い経済力と大きなプレゼンスを持っている。ここでは各国・地域経済における華人企業の位置づけ、主要華人企業グループの概要を国ごとに概観する。

(1) アジア経済における華人企業の経済力

華人企業グループの状況を統計的に捉えることが極めて難しい。台湾を除けば、こうした大企業グループはすべての傘下企業を持ち株比率と連結決算を必ずしも公表していない。企業グループを状況を検討する前に、まず上場企業と企業グループのオーナーである華人企業家の状況から検討しよう。

華人企業グループの中核となる上場企業に関しては、香港の『亜洲週刊』誌は、94年以降、アジアの7カ国・地域の株式市場で上場している華人企業上位500社の時価総額によるランキングを発表した。そのなかからは、華人企業の変化と発展を読み取れる。

この94～97年、500社の株式時価総額合計1.6倍、売上額は1.7倍、税引前利益は1.7倍、総資産額は1.8倍になった（図表1）。トップ企業をみると、株式時価総額が334.8億米ドル、売上額は88.4億米ド

図表1 アジアの華人系上場企業上位500社の経営実績

(単位：億米ドル)

	1994年	95年	96年	97年	98年
株式時価総額	4,301.9	4,700.2	5,616.7	6,880.8	3,282.4
売上額	1,328.1	1,572.5	1,934.6	2,285.6	2,016.5
税引前利益	279.1	381.2	412.4	463.7	370.7
総資産額	5,421.0	6,436.8	8,311.2	9,862.4	8,919.7

(注) 株式時価総額で評価する華人上場企業の上位500社の合計。時価総額は、94年は3月末、その他の年は6月末、その日の為替レートで換算。財務指標は前の年度の決算、決済日の為替レートで換算。引き前利益は、赤字分を黒字分で相殺した金額。資産総額は年度末。

(資料) 『亞洲週刊』特集「国際華商500」、94年9月25日号、95年10月22日号、96年11月4～10日号、97年11月3～9日号、98年11月9日～15日号により作成。

ル、税引前利益は20.3億米ドル、総資産額476.3億米ドルである。ただし、通貨危機後の98年には、株価の下落、為替レートの低下及び業績の悪化などの影響で、華人系上場企業のパフォーマンスが大幅後退した。なかでも、通貨危機による打撃が深刻なインドネシア、タイとマレーシアの華人系上場企業の業績悪化が目立った。

華人企業の発展に伴い、企業を所有する華人企業家も莫大な資産を蓄積し、大きな経済力を持つようになった。ここでは、華人企業グループを率いる華人企業家が持っている個人財産から、華人グループの経済力をみてみよう。香港で編集される華字経済誌『Forbes 資本家』の推計によると、香港、台湾、タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポールの7カ国・地域において、個人資産が1億米ドルを超える華人大富豪は、94年に309人であったが、96年には341人まで増え、合計資産額は2,858億米ドルから3,962億米ドルまで増えた。特に注目されるのは、96年に6人の個人資産は80億米ドルを超えた。また、地域分布としては、香港、台湾が特に多い。96年の341人は、香港に89人(全体に占める人数と資産額のシェアは26.1%、23.1%)、台湾に79人(23.2%、14.1%)、タイに57人(16.7%、21.4%)、インドネシアに36人(10.6%、13.5%)、マレーシアに36人(10.6%、10.8%)、フィリピンに25人(7.3%、11.1%)、シ

ンガポールに19人(5.6%、6%)のように分布している。しかし、株式や不動産の時価などで評価する華人企業家の財産は、通貨危機後の97年、98年に、株式市場の低迷や不動産市況の下落などにより、大幅に縮小した。

(2) 各国・地域の華人企業グループのパフォーマンス

上記のアジアにおける華人企業グループ全体の動きを同様に、各国・地域の華人企業グループも大きく発展している。

インドネシアでは、華人の人口は800万人と推計され、全人口の約4%しか占めていないが、国営事業を除けば、華人企業は民間経済の大部分を占めている。統計によると、94年には、インドネシア最大の200の民間企業グループのうち、華人企業グループは155を占めた。また、95年の売上額でランキングされる上位25の企業グループのなか、大統領の息子が経営する第6、17位、原住民企業の20位を除けば、すべて華人企業グループである。サリムグループは、インドネシア最大の企業グループであり、アジア最大の華人企業グループの1つでもある。95年に、同該グループが統率する国内外にある傘下企業は640社、グループ全体の資産額は約184億米ドル、売上は約インドネシアのGDPの約1割の200億米ドル、従業員は約20万人にのぼる。シナル・マスグループは、第

2位の華人企業グループであり、傘下企業205社、資産額約179億米ドル、売上額69億米ドル、雇用者7.5万人を有している。第3の華人企業グループはアストラグループである。同グループの傘下企業は342社、資産額は約71億米ドル、売上額は74億米ドルであり、5.1万人を雇用している。第4位の華人企業グループはリッポグループであり、傘下企業78社、資産額約58億米ドル、売上額は36億米ドル、雇用者2.1万人を有する。

マレーシアは、70年代から実施された原住民優先の「ブミプトラ」政策の影響で、政府系企業と原住民企業を含むマレー系企業は最大の経済勢力となり、華人企業はそれに次ぐ第3の経済勢力の地位を保ってきた。株式市場では、華人企業は、96年末に企業数の50%、時価総額の48%を占める。また、95年の売上ランキング上位100社のなか、53社の華人企業は売上全体の49.4%を占める。マレーシア的華人企業グループは、70年代初め頃から徐々に形成し、華人の新興企業グループは絶えずに現れている。現在、資本規模が3億米ドルを超える華人企業グループは約30グループである。また、96年の個人資産が1億米ドルを超えた華人企業家は40人であり、彼らの企業グループが所有する企業は、上場企業数の20.5%、時価総額の29.3%を占め、売上上位100社のなか43社、売上合計の43.5%を占めている。ロバート・クォク氏が率いるクォク・ブラザースグループは、マレーシア国内最大の華人企業グループであり、傘下の企業は200社を超え、世界19ヵ国・地域の分布している。現在、マレーシア国内には6社の上場企業を有している。70年代末から、同グループは本拠地をマレーシアから香港に移り、香港で世界各地の企業を管理している。香港ベースのケリーグループは、4社の上場企業を抱え、株式時価総額で香港の企業グループの10位にランキングされている。マレーシア第2の華人企業グループは、観光リゾートを主要経営分野とするゲンティングループであり、

傘下に約150社の傘下企業を抱え、国内外に5社が上場している。ホンリョン・マレーシアは3番目の華人企業グループである。傘下企業200社あまりのなか、11社はマレーシア、8社は海外で上場している。

シンガポールは、華人が人口の4分の3を占める「華人国家」ともいえるが、経済面では華人企業のプレゼンスは人口のシェアより小さい。シンガポールは政府系、外資系、華人系企業がそれぞれ3分の1を占めるといわれるが、政府系企業がもっとも強く、外資系企業が続ぎ、華人系企業は3番目にとどまっている。シンガポールの株式市場では、華人企業の上場社数が多いが、政府系企業グループは規模が大きいため、時価総額が大きい。ちなみに、近年シンガポール株式市場では、買収あるいは新規上場したインドネシアとマレーシアの華人系企業が増えている。現在、資本規模が2億米ドルを超える華人企業グループは約20である。シンガポールの華人企業グループの状況を見ると、その経営分野がほとんど第3次産業に集中している。ホンリョン・シンガポールグループは、シンガポール国内最大の華人企業グループであり、傘下企業は300社を超え、うち11社は上場企業である。同グループの金融、不動産とホテル企業がいずれもシンガポールでは最大規模を誇る。95年、同グループの資産額は160億米ドル、売上は25億米ドルにのぼり、全世界で3万人を雇用している。OCBC、UOB、OUBは、シンガポールの三大華人銀行グループであり、第2、第3、第4の華人企業グループにランキングされる。96年末に、その資産規模はそれぞれ484.6億、476.1億と266.9億米ドルに達し、傘下企業はいずれも70社を超える。

フィリピンは、80年代以降、十数年間の不況のなかでも、華人企業グループは大きく発展してきた。現在、フィリピンでは、スペイン系の3グループを除けば、華人系企業グループはほとんど上

位を占めている。華人企業グループには、古くからフィリピンで事業の基盤を築いた名門企業があるが、近年、急速に発展してきた新興財閥が多い。フィリピン最大の華人企業グループはアジアワールドグループである。同グループは不動産を中心に展開し、フィリピンの最大の地主といわれるほど大量の土地を保有し、アジア他の国、アメリカにも数多くの土地を持っている。台湾にも不動産、金融を経営している。次いで、製造業と金融分野で展開し、200社弱の傘下企業をコントロールするルシオ・タングループである。3番目のメトロバンクグループは、銀行のほか、不動産を開発し、トヨタとの合弁で自動車も生産している。

タイでは、華人企業は経済のすべての分野において重要な地位を占め、大きな役割を果たしている。タイの大企業グループのなか、王室系のサイアムセメントを除けば、ほとんど華人系である。タイの華人企業グループは経済のすべての分野に参入し、それぞれの分野で大きいシェアを保有している。CPグループはタイ国内最大のコングロマリットである。傘下企業を200社あまり、国内に5社の上場企業、香港、中国、台湾、フィリピンにも数社の上場企業がある。同グループの中核事業は農業関連のアグリビジネスであり、タイ国内の畜産養殖、飼料加工に圧倒的な市場シェアを持ち、アジア最大の飼料メーカーでもある。97年、グループ全体の売上額は90億米ドル、うちの4分の3は12カ国に分布されるアグリビジネスの貢献である。バンコク銀行グループは東南アジア最大の商業銀行である。96年に同銀行の資産総額は451億米ドルに達し、国内外に400近い支店、事務所を開設している。

香港はイギリスの植民地であったため、英系企業の力が強かったが、現地の華人系企業は80年代以降英系企業を凌ぎ、最大の経済勢力となった。香港は、大企業グループを傘下の上場企業の時価総額でみると、上位20位には英系2グループと中

国政府系1グループを除けばすべて華人系である。なかには東南アジア華人系企業グループも多数含まれている。また、筆者の推計によると、96年末の上場企業数と株式時価総額に地元の華人企業と東南アジア系の華人企業が合わせて79%と62.5%を占めている。香港の華人企業グループの大部分は不動産業から発足し、現在も不動産を中核事業とするグループが多い。長江実業は香港最大の企業グループである。中核事業の不動産のほか、電力、埠頭、小売、貿易、通信など幅広く事業を手掛けている。同グループの上場4社の株式時価総額は、97年末に534億米ドルにのぼり、香港の上場企業全体の12%を占めていた。この4社の97年の売上合計は82.5億米ドル、純益は47.8億米ドルにも達している。サンフンカイも不動産中心のグループである。中核企業のサンフンカイ・プロパティーズは香港最大の不動産デベロッパーである。ヘンダーソンは第3位の企業グループであり、同じく不動産中心で展開している。その次は、ウィーロックグループは、海運から身を起し、80年代に上陸し、不動産、小売、ホテル、通信などの分野に事業を広げた。

台湾で、基幹産業を独占していた少数の公営企業を除けば、ほとんどの企業は華人企業とみなされる。民間企業は、中小企業が多かったが、大企業グループのプレゼンスが次第に拡大している。アジアの他の地域と違って、台湾では、華人企業グループの多くは、製造業から発展してきた。台湾では、最大の企業グループは霖園グループである。傘下には国泰人寿が台湾最大の保険会社であり、不動産、建設業にも強い。台湾プラスチックは最大の製造業企業グループである。同グループは世界有数の大規模な石油化学工場を持ち、数年前から情報産業の関連事業に投資し始めた。和信グループは、金融業、不動産、セメントなどの分野で大きな市場シェアを占めている。エバーグリーングループは海運業から発展してきたグループで

あり、世界の船王とも呼ばれるほど大規模なコンテナ船団を所有し、陸運、空輸も展開している。

3. 華人企業グループ発展の背景

70年代以降、アジアの華人企業グループが急速に発展を遂げたのは、偶然ではない。これは、この時期に各国・地域の経済の高成長、産業構造の急速な変化及び政府の経済政策による影響など、華人企業が置かれた特定な経済、政治環境のもとで達成された。これは、華人企業グループの形成、発展の背景である。

ここでは、各国の工業化戦略の変化、産業構造の変化、政府の華人経済に対する政策の変化などの面から検討しよう。

(1) 工業化戦略の変化と産業構造の高度化

経済発展の過程中、アジア諸国はほぼ例外なく工業化を中心に産業構造の多元化を促進する経済発展の戦略を実施してきた。各国は、概ね60年代から労働集約的な消費財の「輸入代替」産業を優先的に発展させた。70年代には、労働集約的な「輸出志向」産業が発展させる対象となった。80年代に入って、輸出志向産業を引き続き発展させる同時に、一部の資本と技術集約型基幹産業と重化学産業の発展は重点になり、産業構造の多元化と高度化が徐々に進められた。アジア諸国・地域における産業構造の急速な変化は、華人企業グループの急速な規模拡大と経営分野の拡大を促進した。

60年代に実施された輸入代替工業化政策は、主に国内市場向けの消費財産業を発展させた。各国政府はいずれも保護関税、輸入規制、通貨の切り上げなどの政策を実施し、国内の民族産業を保護、育成した。輸入代替産業の発展は、各国の民族資本、特に華人資本の商業資本から産業資本への転換を促進した。数多くの華人企業グループは、この時期から発足し、初期の商業貿易分野から製造業分野に進出し、輸入代替の消費財生産を始め、

その後徐々に国内市場を制覇した。例えば、インドネシアのサリムグループは、50年代末から60年代初めまでの初期段階には煙草用香料の丁子の貿易を営んでいたが、この時期に製粉工場、紡織工場を創設した。マレーシアのクォク・ブラザーグループは、従来の米、砂糖、食糖、小麦粉などの商品貿易から一転し、製糖、製粉、合板工場を設立し、生産に乗り出し、相当の国内市場シェアを獲得し、その後のグループの形成と発展の基盤を固めた。

60年代末から70年代初め頃、アジア諸国は相次いで輸入代替から転換し、輸出産業を発展させる政策をとり始めた。各国政府は関税保護の緩和、輸出奨励及び外資導入などの政策措置をとり、輸出産業の発展を奨励、育成し始めた。数多くの華人企業は、外資との合弁などを通じて、加工、組み立てあるいは中間財の生産を行い、製品を国際市場に販売し始めた。インドネシア、マレーシア、タイの多くの新興華人企業グループは、この方法で急成長を遂げた。輸出専門的華人製造業企業グループも現れた。

80年代以降、アジア諸国は一部の基幹産業と重化学産業を重点的に発展させ、一連の建設プロジェクトを計画し、実施した。このような製造業プロジェクトは、必要な投資額が多く、建設期間が長いため、一般企業が投資する能力がなく、大型企業による請け負うことが必要となる。同時に、政府はこのような製造業プロジェクトに多くの優恵政策を与えた。これは、大型製造業企業グループの形成と発展にとって有利な条件となった。80年代以降、鉄鋼業を中核とする華人企業グループが相次いで現れた。例えば、マレーシアのライオングループ、タイのサハビリヤグループ、SSPグループなどがその例である。

工業化の進展に伴って、アジア諸国の第3次産業も急速に発展し、金融、不動産、観光業なども重要な産業部門になった。その同時に、華人企業

グループも投資分野を徐々に広げ、経営分野を多元化させた。各国政府の金融規制緩和と金融制度改革により、各国の銀行金融業も急ピッチに成長し、大規模な華人金融グループがほぼ同じ時期に形成された。経済の高度成長と外資の大量流入により、各国の不動産業は急速に膨らみ、国内の旺盛な不動産需要が地価の高騰を刺激した。一部の華人大企業は以前に購入した土地を生かし、商業施設、オフィスビルと住宅などを開発し、巨大な不動産グループを形成した。他の製造業、金融分野で発展してきた華人企業グループもほとんど不動産業務を兼ねて経営するようになった。また、観光業の発展も速く、観光業は各国の外貨を稼ぐ重要な産業になった。これは、華人企業による国内とアジア域内に観光施設、ホテルを建設するブームを引き起こし、数多くの観光とホテルを中核事業とする多国籍企業グループが現れた。

90年代に入って、アジア諸国・地域における産業構造の高度化が更に進み、華人企業グループもこの波に乗って、通信、情報などさまざまな新しい分野に進出した。情報産業の場合、台湾の華人企業グループは、パソコン、周辺機器の生産が世界でも大きいシェアを占め、最近には半導体生産に大規模な投資を始めた。

また、90年代に入ってから、アジア各国は行政の規制緩和、経済自由化の政策を実行した。例えば、財政と税制の改革により、企業と個人の税負担が軽減された。金融の規制緩和により、資本流動がある程度自由になった。ほかには、貿易面の独占状態の改善と規制緩和、国営企業の民営化の推進などもあげられる。このような背景のもとで、華人企業グループは空前の大発展の時期を迎えた。一部の華人企業グループは、従来国営企業に独占された分野に参入し、政府の払い下げで元の国営企業の筆頭株主になり、それを買収し、また、政府の建設プロジェクトの経営権を獲得した。

アジア各国政府が実施した経済自由化の政策は、

この時期に各国の華人企業グループが急速な発展を促進した重要な要因の1つである。

(2) 対華人政策の変化

各国で実施されたマクロ経済政策、産業政策における華人企業に対する扱いは、いずれ華人企業グループの形成と発展に直接的な影響を及ぼした。

東南アジア諸国は、独立後、程度の差があるが、いずれも自国の華人経済に対する制限と排除の政策をとった。その後、華人企業に対する制限が緩和され、利用と制限という二重政策に転換された。

インドネシアでは、スカルノ政権時代、政府は華人経済を制限と排除する政策を実施したが、スハルト政権以降、華人経済に対する制限が徐々に緩和され、政府は華人企業の発展に有利な法令を策定し、華人企業の国内経済建設への参加を奨励した。

フィリピンでも、戦後から70年代半ばまでの時期に、華人経済を制限、排除するフィリピン化政策が実施され、華人企業の経営分野を厳しく制限した。70年代半ば頃から、フィリピンの対華人経済政策が緩和し始め、華人企業グループの形成に有利な条件として働いた。

マレーシアは、70年からの20年間をわたって、「ブミプトラ」と呼ばれるマレー人経済を優先的に育成する「新経済政策 (NEP)」を実施した。この政策は、社会全体の資本保有と雇用におけるマレー人のシェアを向上させることを通じて、貧困を解消し、社会構造の再構築を目指すものであったが、華人企業が株式の一部をマレー人に譲渡することが義務づけられた。しかし、このような濃厚な人種差別の色彩を帯びた経済政策は、華人経済の発展を著しく阻害した。91年から実施し始めた「新開発政策 (NDP)」は、企業の資本をマレー人による保有する比率が30%という目標がまだ残っているが、華人企業に対する制限がかなり緩和された。更に、通貨危機で経済困難に陥った98年に、マレーシア政府は、経営困難に陥ったマ

レー人企業への華人企業による買収など救済を促進するために、マレー人優遇の「ブミプトラ」政策の見直し、華人企業への制限を大幅に緩和した。

このように、各国の華人経済に対する制限政策は、華人企業グループの発展を制限したのは一時的なものであり、一部の華人企業グループは逆に逆境のなかで発展してきた。現在、華人企業に対する政策的な制限がほぼ撤廃され、華人企業はより自由に発展できるようになった。

しかし、社会的には、華人企業グループの経営環境は依然として厳しい。インドネシアでは、インドネシア国籍であっても華人に対する差別待遇が依然として残っている。激しい貧富格差、労使対立、民族紛争のなか、事件が起きるたびに、少数民族であり、しかも富裕層が多い華人、特に華人大企業家は批判的になり、華人と華人企業が被害者となる暴動が起こる。98年5月にジャカルタで発生した暴動のなか、華人企業グループの多くの建物、ショッピングセンターが略奪された。サリムグループの総帥である林紹良氏の自宅とグループが保有する工場、ホテルなどが放火された。ハビビ政権の経済政策には、華人系大手グループを制限する動きもみられる。

・華人企業グループの発展と経営の特徴

華人企業グループの形成過程と発展パターンには、各グループがバラエティに富み、国別の色彩や産業別の特徴も帯びている。しかし、華人企業グループの形成と急速な発展は、アジアの経済発展過程に現れた共通した現象であり、華人企業グループの発展や経営などにおいて、数多くの共通した特徴がみられる。ここでは、華人企業グループの経営上の特徴を検討し、急速に発展できる原因を探りたい。

1. 経営分野の多角化

華人企業グループが急成長できる原因の1つは、置かれた経済環境、自らの経営資源に相応しい経営分野を選択し、得意分野に特化する。しかも、情勢の変化に対応し、新しい分野に参入し、多角化していく。ここでは、華人企業グループの得意分野、多角化及び新しい分野への参入の面から華人企業グループの経営分野を検討したい。

(1) 不動産、金融、流通は華人の得意分野

華人企業は、一般的に、業種にこだわらず、儲かればどんな分野にも進出する傾向がある。華人系企業グループの多くは、現在、不動産、金融、流通、製造業、アグリビジネス（農業関連）、建設、ホテル、輸送、通信など多様な分野に跨る多角化経営のコングロマリットになっている。華人企業の発展過程をみると、ほとんどの場合、農業、流通、金融業、不動産などの伝統分野から発足し、新しい分野に進出し、次第に多角化するというプロセスがみられる。

しかし、現在の華人企業グループの経営分野をみると、依然として不動産、金融、流通などの伝統分野に集中する傾向がある。すなわち、華人企業グループにとって、不動産、金融、流通は得意分野である。ちなみに、製造業については、華人企業グループも進出し、所在国で大きなシェアを持っているが、現段階では、得意分野とはいえない。

不動産は華人の投資が最も多い分野の1つであり、不動産を主要事業分野とする華人企業グループが特に多い。各国・地域で上位を占める華人系企業グループの経営分野は、いずれも不動産中心である。華人企業の不動産事業は、土地売買、都市の総合開発、建設業、オフィス、住宅などを中心に展開しているが、不動産関連事業として、ショッピングセンター、ホテルの建設・経営なども含まれる。

金融、特に銀行業は華人の伝統的かつ得意な分野であり、アジアの大手民間銀行はほとんど華人系である。既存の華人系銀行は、経済発展につれ、どんどん大規模になり、銀行を中心として他の分野に広がってきた。タイのバンコク銀行とタイファーマーズ銀行、シンガポールの UOB と OUB などはその例である。一方、銀行以外の他の分野から発展してきた企業グループも、多角化の一環として銀行業に参入し、設立した銀行をグループの中核に据えることが多い。インドネシアのサリムグループに所属するバンク・セントラル・アジア、フィリピンのルシオ・タンが所有するアライド・バンクなどがその例としてあげられる。こうした華人系銀行はいずれもグループの中核企業として、資金調達などを通じてグループ全体の発展を支えている。銀行のみならず、華人企業は証券、保険、ファイナンスカンパニーなどの分野でも強い。

流通業も華人の伝統的な分野であるが、現在、より広い範囲で展開している。第1は、百貨店、スーパーマーケット、ショッピングセンターなど大型小売業である。たとえば、タイのセントラル、フィリピンのシューマート、シンガポールのメトロなどのグループは、百貨店、スーパーマーケットのチェーン店を展開している。フィリピンのシューマートグループが経営する大型店の SM メガモールのうち、建設中のアジア・モールは、床面積55万平方メートルで世界一の規模を誇る。第2は、輸出入業である。輸出、特に農業関連製品の輸出の場合、華人は独占的な地位を築いている。例えば、タイのコメ流通・輸出業者は、ほとんど華人企業である。一方、輸入の場合は、日本企業の東南アジアでの製品販売をみると、販売代理契約を結んだ華人企業を経由して行うことが多い。第3は、対外貿易と関連する分野である海運業でも強い。例えば、現在香港第7位の企業グループであるウィーロックは、海運業から発展し、不動

産に投資して「上陸」し始めた80年代初め頃までには、世界最大の商船隊を保有し、創業者の故包玉剛は「世界の船王」と呼ばれていた。台湾の大手企業グループのエバーグリーンは、世界最大のコンテナ輸送会社の1つである。97年に選出された香港の初代行政長官である董建華は、海運会社からなるオリエント・オーバーシーズグループのオーナーである。

(2) 多角化のプロセス

現在の華人企業グループの資本形態と経営分野の構造からみると、概ね金融型企業グループ、サービス型企業グループ、産業型企業グループ及び混合型企業グループという4つのタイプに分類できる。経済発展のレベルと産業構造が異なるため、各国の華人企業グループの多角化のプロセスとタイプも異なる。シンガポール、タイ、香港の華人企業グループは金融型とサービス型企業のグループが比較的に多い。政府の経済政策の制約もあり、マレーシアでは、華人金融グループの規模が比較的小さい。一方、台湾、インドネシア、マレーシア、フィリピンの華人企業グループには、産業型グループの発展が比較的速い。タイでも産業型の企業グループが多い。しかし、金融型、サービス型と産業型の企業グループは、いずれもそれぞれの分野から多角化し、混合型企業グループに変化している。したがって、各国とも混合型企業グループが増えている。ここでは、華人企業グループの多角化のプロセス、方向を検討しよう。

金融型企業グループ

現在、アジアにおける銀行中心の大手金融型華人企業グループとして、インドネシアではリッポ銀行を中心とするリッポグループ、パニン銀行を中心とするパニングループが取り上げられる。マレーシアは、パブリック銀行グループもその例である。シンガポールの OCBC、UOB と OUB はシンガポールの三大民間銀行であり、第2、3、4位の華人企業グループでもある。フィリピンでは、

メトロバンクグループは、代表的な金融型グループである。タイでは、最大の企業グループはバンコク銀行グループである。ほかにも、タイ・ファーマーズ銀行、アユタヤ銀行などもその種類にあたる。香港では東亜銀行グループ、大新銀行グループも同じである。

また、銀行をグループの中核企業とする華人企業グループも多い。例えば、インドネシアのサリムグループはバンク・セントラル・アジア、シナル・マスグループはインドネシア国際銀行を保有している。マレーシアでは、ホンリョングループは、ホンリョンバンクを抱えている。フィリピンでは、ユーチェンコグループのリサール商業銀行、ルシオ・タングループのアライド銀行は、その役割を果たしている。

金融型企業グループの一部は、保険、証券、消費者金融、融資など、銀行以外の金融業務を中核事業として展開している。例えば、台湾の霖園グループ、新光グループは保険を中心とし、シンガポールのホンリョングループの中核企業は金融会社である。

近年、アジア各国における相次いで金融面の規制緩和と金融改革の進展に伴い、アジア諸国の金融業が急成長し、金融、特に銀行業の競争がますます激しくなり、華人金融グループの多角化が促された。数多くの華人金融グループは、業務範囲を従来の商業銀行業務から証券、投資管理、保険、商品・先物取引、リースなどの分野に広げ、さらに製造業、不動産、観光・ホテル、交通運輸、通信などへと多角化した。

サービス型企業グループ

この種類の華人企業グループは、不動産、観光、ホテル、小売業などを主要経営分野とし、多角化したタイプである。そのうち、不動産を中核事業として発展し、多角化する企業グループは、タイのバンコク・ランドグループ、フィリピンのアジアワールドグループ、シンガポールのファイー

スト・オーガニゼーショングループなどはその例である。香港の大手華人グループのほとんどは、そのタイプである。マレーシアのゲンティングループは、レジャー・観光業を事業の中心とする企業グループである。ホテル中心のグループは、シンガポールのホテル・プロパティーズがその典型である。デパート・小売業中心のグループとしては、タイのセントラルグループ、フィリピンのスーパーマーケットグループ、シンガポールのシーケーターグループ、メトログループなどが取り上げられる。

産業型企業グループ

華人系産業型企業グループは、さらに2種類に分けられる。1つの種類は農林、自然資源加工から発展し、多角化した企業グループである。タイのCPグループは畜産養殖、飼料加工などのアグリビジネスから発足し、現在はタイ国内最大のコングロマリットである。インドネシアのバリト・パシフィックグループは、木材からスタートしたが、現在、植林、木材、合板のほか、石油化学も進出し国内最大手となった。マレーシアのクアラルンプール・ケボングループは、熱帯植物栽培の農園経営を中心に拡大してきた。

もう1つの種類は、製造業を中心に発展し、多角化した企業グループである。例えば、マレーシアのオリエンタルグループ、タンチョングループは自動車、ライオングループは鉄鋼、タイのサハビリヤグループは鉄鋼、タスコグループは化学、香港のセミテックは電子電器、台湾の台湾プラスチックは石油化学など、いずれも製造業分野から拡大してきた。

産業型企業グループの経営多角化は、産業あるいは製品の原材料、生産、販売、サービスに拡大する縦の方向、他の産業と他の分野に広げる横の方向、という2つの方向で拡大してきた。

混合型企業グループ

混合型企業グループは、創設当時から経営の主

図表2 台湾のコンピュータ関連産業上場企業の経営実績

(単位: 億米ドル)

	売 上					税引き前利益				
	1992年	93年	94年	95年	96年	92年	93年	94年	95年	96年
上場61社合計	67.0	88.7	125.4	197.1	227.4	2.0	8.5	15.5	29.8	27.5
エイサー・グループ3社	8.6	11.8	20.6	36.6	34.6	0.2	0.7	1.7	2.8	1.7
エイサー	4.9	7.3	12.5	23.6	20.9	0.0	0.4	1.2	2.0	1.1
TSMC	2.6	4.7	7.3	10.9	14.3	0.5	1.6	3.2	5.4	6.9

(注) 各年の平均為替レートで換算。

(資料) 台湾工商時報主編『上市公司四季報』により作成。

力分野の色彩が薄く、多業種が並列し、総合的に発展する大型企業グループを指す。この種類の企業グループの典型例はマレーシア・香港に置かれたロバート・クオク氏のグループである。同グループの企業群は、製造業、農園、ホテル、貿易、不動産、海運、金融保険、放送などの産業において、世界10数カ国・地域で展開しており、アジア最大の華人企業グループの1つである。

一方、上記の金融型、サービス型、産業型の企業グループの多くも、それぞれの分野から多角化し、混合型になりつつある。

多角化は華人企業グループ発展の方向でもある。ただし、通貨危機後の98年に、一部の経営困難に陥った華人企業グループは、多角化から収縮し、本業に回帰する動きもみられる。

(3) 新しい事業への参入と産業の高度化

華人企業グループの発展に伴って、発展の重点となる経営分野にも大きな変化が見られ、すなわち産業の転換が行われてきている。90年代に入ってから、華人企業グループの実力の増強と経営環境の変化に応じて、華人企業グループは、従来の得意分野におけるプレゼンスを維持しながらも、製造業、インフラ整備分野でのシェアを拡大しつつある。特に注目されるのは、製造業のなかでは情報産業、インフラのなかでは通信分野への参入である。すなわち、華人企業はすでに伝統産業からハイテク産業へシフトし始めた。

製造業は華人企業の参入がもともと多かったが、近年、新しい動きとして、国内需要が多く、従来輸入に依存する鉄鋼、石油化学などの素材産業への投資が急速に増えている。例えば、インドネシアのバリト・パシフィックグループは、木材産業から発展してきたが、95年に日本企業と共同で投資するエチレンなどを生産する石油化学の工場が完成したことで、一躍インドネシア最大の石油化学メーカーになった。サリムグループも大型石油化学工場を日本企業と共同で建設している。また、農業関連事業から発足したタイのCPグループは、中国進出に伴って、幅広く製造業に投資し始めた。現在、中国で投資したオートバイ、石油化学は同グループの重点産業になっている。

特に注目に値するのは、華人企業の情報産業の参入である。なかでも、情報産業にもっとも積極的なのは台湾の華人企業である。80年代以降、台湾の華人企業は、アメリカで情報産業に携わる華人ハイテク人材とのつながりで、技術を入手し、OEM生産を中心に情報産業に参入し始めた。現在、台湾の電子産業は製造業生産額の約2割、輸出額の約4割を占めるまで成長した。パソコン、周辺機器生産は世界でも大きいシェアを占め、最近には半導体生産に大規模な投資を始めた。パソコンと周辺機器を生産する情報産業の上場企業61社の発展ぶりをみると、96年の合計売上額は92年の3倍弱、利益は10数倍になっている(図表2)。

情報産業における有名な華人企業として、台湾では、パソコン生産量が世界7位にランクされるエイサーグループと半導体生産最大手のTSMC社がその代表格である。シンガポールでは、サウンドカードで世界7割のシェアを占めるクリエイティブ・テクノロジー社と東南アジア最大のパソコンメーカーであるIPC社があげられる。また、他の産業から情報産業へ転換する華人企業も多い。例えば、世界大手石油化学メーカーの1つである台湾プラスチックグループは、数年前から情報産業の関連事業に投資し始めたが、現在世界のプリント回路基板(PCB)の生産能力を持ち、アメリカのシリコンバレーと台湾でも同時に半導体工場の建設を進めている。

一方、インフラ整備は、各国の規制緩和と民営化、民活化に伴って、華人企業の新しい投資分野となった。電力、道路、港湾、通信網建設に参入する華人企業が多い。マレーシアのYTLグループは、マレーシア政府の電力事業の民営化を推進する方針の実施に伴い、93年以降、従来の建設と不動産業から発電所建設に参入し始め、大きく発展した。96年にYTL社は初めてのアジア系企業として、東京株式市場での上場を果たした。

通信分野は、近年の規制緩和に伴い、各国においては華人企業がもっとも広く、積極的に新規参入を図った分野である。現在、政府系企業の独占が続くシンガポール、マレー人企業によって独占されたマレーシアを除けば、他の国・地域では電話網の敷設、移動電話の経営、通信衛星の保有と経営など、華人企業の通信業の参入が相次いでいる。例えば、香港の場合、97年に電話網敷設の免許を新規取得した3社は、それぞれ長江実業、ニューワールドとウィーロックなど3つの不動産中心の華人大手グループの系列下にある。また、既存のコングロマリットである大手華人グループは、通信業を将来の中心事業にすることもある。例えば、香港のニューワールドグループは、経営分野

を現在の不動産75%、ホテル21%から将来的に通信50%、不動産20%、ホテル20%の構造に調整すると宣言した。

2. 家族中心の企業組織構造

華人企業のほとんどは、家族経営の企業である。企業の創設段階に、家族一同で協力し合い、力を合わせて事業を興し、拡大させていくには、家族企業の組織構造は最も相応しい経営形態であるかもしれない。企業が発展し、企業グループになっても、企業の組織構造と経営形態において、血縁関係重視、家族経営の色彩が依然として色濃く残っている。これは、華人企業、華人企業グループの特徴の1つである。

ここでは、家族企業という特徴から、華人企業の組織形態、華人グループの構成及び近年の変化を検討したい。

(1) 家族が企業グループをコントロール

華人企業は、株式会社であっても、基本的に創業者家族によって所有、経営されている。華人企業と所有者家族の関係については、所有と経営が一致することが一般的である。企業の所有者、オーナーは自ら社長、会長に就任し、企業の経営に携わるケースが多い。家族メンバーも企業経営に参加し、傘下の企業、事業あるいは地域をそれぞれ分掌する。企業が上場しても、このような関係が基本的には変わらない。企業グループの場合、グループ本体及び主要子会社の経営陣が家族メンバーあるいは家族の姻戚によって構成され、家族企業の所有権と経営権を掌握する。ただし、近年、華人企業グループの所有と経営の分離の傾向も現れ始めた。

華人企業グループの組織構成をみると、家族が持株会社を通じて、親会社あるいは中核企業をコントロールし、更に傘下の子会社、関連会社をコントロールするのは一般的である。このような持株会社は非公開なものが多く、家族が保有する傘

下企業の株式を集中的に保有する。持株会社のほか、グループ内企業の株式を持ち合うことも、家族によるグループ全体に対するコントロールを支えている。企業を株式市場に上場させても、持株会社とグループ内企業は依然として多くの株式を保有する。

華人企業グループのなかでは、概ね3種類の組織構成の形態がある。1つの種類は、銀行が企業グループの中核として、融資、株式（多くの場合はマジョリティー）の保有などを通じて、重層的、多角経営の企業系列を形成させる。例えば、タイのバンコク銀行グループ、シンガポールのOCBCグループ、UOBグループなどがその例である。第2の種類は、銀行と大企業が主導し、相互に融合することで企業グループの中核を構成し、傘下企業を統率する。インドネシアのサリムグループ、マレーシアのホンリョングループがこの種類である。第3の種類は、大企業が企業グループの中核として、川上と川下及び下請け関係で結ばれた傘下企業を率いる。タイのCPグループなどはこのタイプである。

アジアの華人企業グループは濃厚な家族経営の色彩を帯びているが、経営管理上には先進国の企業グループの管理方法を吸収し、欧米で教育を受けた経営管理人才を重視している。現在、華人企業グループは概ね集権型、分権型、集権・分権結合型という3種類の経営管理の方法がある。集権型企業グループの場合、経営管理権限が企業グループの親会社あるいは中核企業に集中する。シンガポールのホンリョングループ、フィリピンのルシオ・タングループなどがその典型である。分権型企業グループの場合、経営管理権限が分散し、企業グループの中間層以下の子会社も比較的大きな自主権を行使できる。タイのCPグループ、マレーシアのライオンなどはそうである。集権・分権結合型の企業グループ、例えばインドネシアのサリムグループは「グループ - 事業部 - 工場」と

いう3段階の経営管理体制を採用している。

(2) 企業組織構造の新変化

経営分野の変化、多角化と資本市場の利用などの影響もあり、近年、華人企業のグループ組織形態も伝統的なものから近代的なものへと転換しつつある。この変化については、株式市場での上場による影響、所有と経営の分離、家族外の専門人材の登用、持ち株会社の整理などの側面から確認できる。

華人企業グループは傘下企業を積極的に株式市場に上場させることによって、華人企業の組織構造、経営にもさまざまな影響をもたらした。例えば、上場のため、財務データの公開など、ディスクロージャーも進められた。これによって華人企業の経営もある程度透明になった。また、華人企業の発展によって、従来家族メンバーが傘下企業を分掌仕切れなくなり、家族以外の人材を登用しなければならなくなった。現在、多くの華人企業グループは、外部の人材を積極的に導入し、企業の経営を任せている。上場と外部人材の登用によって、華人企業の所有と経営の分離も加速された。

ただし、華人企業グループは傘下企業を上場させても、所有と経営が分離しても、家族が企業を支配できるほどの大部分の株式を保有することには変わりがない。実際、上場している華人企業は、創業者家族は株式の過半数を保有することがごく普通である。グループの中核に据える持株会社を通じて、家族が傘下企業を管理する図式が変わらない。

また、華人企業グループ、特に大手グループは、有利な経営組織と所有形態を維持するため、グループ内各企業の株式保有関係の再構築を頻繁に行っている。その目的はさまざまである。もともと、華人企業は、事業の性格によって、傘下の上場企業と非上場企業あるいはオーナー個人が所有する企業を使い分けている。事業が軌道に乗り、上場の条件に満たした場合、あるいは資金調達の必要

があるとき、または、事業を傘下企業の中に再配置することが必要となる際、傘下企業の持ち株関係を頻繁に組み直す必要がある。更に、企業を次の世代に継承させるための再構築もある。このような調整は、一部は内部で行うが、一部は株式市場を通じて行う。また、異なる国にある傘下企業の間にも資産の移転が行われている。

近年、信託基金を設立し、家族保有の企業の株式と財産を移行させる華人財閥が増えている。例えば、香港のトップ財閥の李嘉誠は、95年に家族保有の株式を信託基金に移管した。ヘンダーソングループを率いる李兆基家族、サンフンカイグループを率いる郭炳湘家族は、家族が保有する株式と財産を保管、運用する信託基金を数年前に設立した。シンガポールの OCBC グループを所有する李一族も同じである。このような動きは、将来的には、華人企業の所有と経営の分離にプラスになるであろう。

家族経営、所有と経営の一致は、必ずしもマイナス要因ではなく、経営資源ともいえる。グループ内の子会社へのコントロール、資源の集中がしやすく、意思決定の速さと機動力を維持し、買収攻撃から守ることもできる。

3. 買収・合併と金融市場の利用

華人企業グループの急速な発展には、買収、合併と資本参加を頻繁に行い、金融市場を積極的に利用することが重要な促進要因である。ここでは、企業の買収、合併、資本参加、上場、資金調達などを通じて、華人企業グループの拡大、及びその手法などを検討したい。

(1) 買収、合併と資本参加

アジア諸国の経済発展に伴い、資本蓄積の規模が急拡大し、資本の集中あるいは企業の合併も大規模に行われるようになった。華人企業は、買収、合併、資本参加を通じて、数多くの企業を傘下に収め、資本規模と経営範囲を拡大し、国内のある

分野に大きなシェアを占める大企業グループに発展していく。近年、このような企業買収、合併、資本参加が、株式市場を通じて行われることが多い。

インドネシアの的サリムグループは、70年代初め頃から、数多くの製粉、セメント、自動車企業及び銀行と金融機関を相次いで買収し、企業の経営規模と範囲を広げ、国内の小麦粉、セメントと自動車の生産、販売及び銀行金融分野に大きなプレゼンスを確保し、アジアで資本規模最大の華人企業グループの1つに成長した。マレーシアの数多くの新興華人企業グループの勃興は、一連の企業買収と合併を通して実現した。シンガポールの UOB は、70～80年代に地場の中小銀行4行を相次いで合併し、一躍シンガポール最大の民間銀行グループになった。

香港では、イギリス系名門企業を買収することは、華人企業グループが急成長を遂げるきっかけの1つであった。李嘉誠グループは、78年にグリーンランド・セメント、79年にハチソン・ワンボア、85年に香港電灯、インターナショナル・シティなどの英系企業を相次いで買収し、香港のトップ財閥の地位を固めた。海運業から発展してきた包玉剛のグループは、70年代末から不動産業に方向転換し始めたが、80年に英系のワーフ、85年にウィーロックを買収し、陸上での足場を固めた。

このように、華人企業グループの拡大には、会社を新設するほか、買収、資本参加などの形で既存企業を傘下に収めることも重要な手段である。買収と資本参加による激しい合縦連衡のなか、華人企業グループの規模と実力が急速に拡大している。

華人企業の企業買収は、新規事業への参入、同じ事業の規模拡大、高収益の優良企業獲得などさまざまな目的のもとで行われている。特に馴染みのない事業への新規参入の場合、自ら投資して一からやり始めるよりも、既存の企業を買収したほ

うが、市場、経営ノウハウ、人材の獲得の面でメリットがあり、リスクも比較的小さく、時間的にも速い。ちなみに、華人は企業買収は、一般的に業績が悪い企業への救済合併がではなく、業績が良く、将来性がある優良企業を買収の対象に選ぶ。また、政府とのパイプづくりのために政治目的の買収も行う。更に、短期間に企業売買を繰り返し、利ザヤ稼ぎを狙う投機目的な投資もよく行われている。一方、企業を売却する側にも、自ら育てた企業を高く売り、利益を求める目的がある。

(2) 金融市場の積極利用

アジア各国における金融市場整備の進展も、華人企業グループの形成と発展にとっては有利な条件である。

近年、株式公開、上場する華人企業が急増している。すなわち、華人企業は従来の閉鎖的な家族企業からオープンなパブリック企業に変わりつつある。香港、台湾と東南アジア各国の株式市場には、近年、上場ラッシュが現れ、90～96年の間に、上場社数がほぼ倍増した。こうした国・地域における華人企業のプレゼンスを考えると、新規上場した企業の大部分は華人企業であると推測できる。数多くの華人企業グループは傘下に数社ないし十数社の企業が複数の市場に上場している。例えば、マレーシア・香港を中心に展開するロバート・クォク氏のグループは、アジアを中心とする世界各地の株式市場でそれぞれ17社の上場企業を持っている。マレーシアのホンリョングループが所有するアジア各国での上場企業は19社に数える。

華人企業が株式市場で積極的に上場する主な目的は資金調達である。その背景には、各株式市場は経済の高成長に伴って取引が活発になっていることがある。90～96年の間に香港、台湾、東南アジアの株式市場の時価総額は5倍弱膨らんだ。こうした環境のもとで、華人企業は新規上場、増資などを通じて、資金調達がしやすくなった。華人企業の株式市場での資金調達を香港の例で見ても

と、90～97年の間、香港の株式市場での新規上場と増資による調達額は、株価が低迷していた94、95年を除いて、概ね増加している。97年の1年間は315億米ドルの資金を調達した。そのうち、新規上場が3分の1、増資が3分の2をそれぞれ占めた。もちろん、そのなかには外国企業による調達も含まれるが、大部分は華人企業によるものと考えられる。

華人企業グループが資本市場を利用するもう1つの分野は、株式市場を通じて行う企業買収である。近年、華人企業による企業買収が非常に活発である。このような華人企業による買収は、企業の所在国の株式市場に限らず、アジア各国の株式市場で行っている。企業買収は、華人企業にとって、規模拡大、新分野の参入、対外投資の手段である。

華人企業の株式市場を利用する方法をまとめて、いくつかの典型的な手法がよく使われている。第1の手法は、育てた企業を上場させ、創業者利益を回収し、株価が上昇したとき増資で資金を調達する。第2の手法は、小型、あるいは経営不振に陥る上場企業を買収し、親会社から収益のある事業の譲渡を受け入れ、株価を上昇させてから、新株を発行して、増資する。また、新たに企業買収を行うためにも増資を行う。その際、収益の増加が見込まれるため、新規増加分の株式が市場に吸収できる。第3の手法は、傘下にある事業は安定した収益が拡大できる際、それを分割し、この事業を運営する企業を新設して上場させる。このように、華人企業グループは株式市場を巧みに利用し、資金を調達し、企業規模を拡大させ、グループの結束を強めることを通じて、企業グループを発展させる。

華人企業の資金調達は、株式市場を通じて行う直接金融のほか、銀行から借り入れなどの間接金融も大きく伸びている。

金融市場からの積極的な借り入れは、華人企業

グループの急拡大を支えた。しかし、債務負担の増加は、通貨危機が発生したあと、華人企業グループの大きな負担となった。経営困難に陥った原因のほとんどは、大きな債務、特に米ドル建て債務の返済の負担が抱えていることにある。また、通貨危機後、各国の株式市場も急落し、従来通りの資金調達もできなくなった。

4. 「華人ネットワーク」と華人同士の共同事業

華人企業グループの経営における特徴の1つは、華人同士の相互協力、共同事業である。それを可能にしたのは、いわゆる「華人ネットワーク」の存在である。ここでは、このようなネットワークがどのように形成され、どのように機能し、華人のビジネスに貢献しているかを検討する。

(1) 華人ネットワークの形成とその機能

華人ネットワークの基本的要素は、華人同士の相互信頼、相互扶助であるが、いずれも地縁・血縁・業縁という「三縁」関係に基づくものである。そのうえ、各種の華人団体の活動によって華人ネットワークが形成された。

血縁は親族関係である。華人はもともと家族と親族を大事にする伝統があった。移民先の外国でもっとも頼りになるのは、まず血縁関係のある親族の人々である。そのため、親族一同で企業を営む華人企業は珍しくない。また、血縁関係がなくても、姓の同じ人が、同じ先祖を持つとみなされ、信頼される。この血縁関係を広く築いたのは、氏名によって形成された数多くの宗族組織である。

血縁に次いで重要なのは地縁、すなわち中国での出身地が同じという同郷関係である。出身地の同じ華人は、同じ生活習慣を持ち、同じ方言を使うため、お互い親近感を持っている。海外に居住している華人は、ほとんど中国南部の広東省と福建省の出身である。広東省、福建省出身の華人は、出身地域、方言、生活習慣などによって、更に福

建、潮州、広東、客家、海南という5つのグループに細分化することができる。アジア各国には、出身地別、あるいは使う方言によって結成される華人団体も多い。こうした同郷組織は華人ネットワークを構成する重要な一部分である。

業縁は、同じ事業に従事している人々のつながり、あるいはビジネス上のつながりによって形成される関係である。業縁に基づく組織はさまざまあるが、もっとも影響力のある経済団体は「中華総商会」という華人の財界組織である。華人財界組織は、華人財界の調整役を務めるほか、各国の華人財界の間の交流も担っている。すなわち、日本の経団連や同友会に似たような組織である。

このような血縁・地縁・業縁のつながりは、さまざまな団体によってネットワーク化されている。こうした団体によって、散在した華人を取り込んで組織化することは、ネットワーク形成の基礎となっている。

(2) 華人ネットワークの機能強化

上記の「三縁関係」は、伝統的な華人ネットワークともいえる。90年代に入ってから、華人のネットワークにはさまざまな新しい動きが現れ、いずれもネットワークの機能強化に貢献している。これは、90年代における華人企業の発展の原因、あるいは推進力の1つであろう。

まず、伝統的つながりは新しい内容と形態に変化している。華人ネットワークを構成する華人間の伝統的なつながりである三縁関係は、従来、つながりの範囲が狭く、利用される地域も、居住する地域、広くても所在国に限られていた。近年、こうした関係には、内容的と範囲的な変化が現れた。血縁関係は親戚にとどまらず、血縁のつながりがないが姓が同じという関係が中心になり、広い意味での血縁関係が結成された。しかもこのような宗族・同姓組織が国際的に展開されるようになり、氏名による世界的な宗族組織が頻繁に国際会議を開いている。地縁関係は、伝統的な同郷関

図表3 世界華商大会の概況

	開催時期	開催地	参加人数	参加国	主要テーマ
第1回	1991年 8月	シンガポール	750	30	世界華人の交流と情報交換
第2回	93年11月	香港	850	22	華人ネットワークの強化
第3回	95年12月	バンコク	1,500	24	華人企業の世界経済への貢献
第4回	97年 8月	バンクーバー	1,400	30	情報化への華人企業の対応
第5回	99年10月	メルボルン			第一次産業への華人投資（暫定）

（資料）『世界華商経済年鑑1997/1998』及び各種資料によりまとめ。

係から広げ、更に広い地域での同郷関係に拡大し、同じ方言を使う関係が中心になった。しかも同郷関係の組織は、所在国にとどまらず、国際化する傾向がある。実際、近年、世界的客家人、潮州人、福建人などの組織が頻繁に活動するようになった。業縁関係も業種に限らず、華人財界の組織として機能している。各国では中華総商会のような組織が華人財界を調整する役割を果たすようになった。

次に、華人企業の国際化の進展はネットワークの機能強化に貢献している。華人企業のアジアに集中する対外投資によって、華人企業、特に大手華人企業グループは域内各国を跨る多国籍企業になった。アジアにおける多国間に展開する華人企業は、各国にある子会社、関連会社を通じて、アジア各国を跨る自社のネットワークを形成させた。また、アジアでの投資、華人企業間の相互協力により、異なる国の大手華人企業グループ間の協力関係も構築された。

更に、華人の情報交換、相互協力は組織化と制度化という傾向が表れた。情報交換の場として、さまざまな組織が形成された。例えば、前述の国際的な同郷組織、宗族組織、経済団体が、近年、国際会議を開くなど頻繁に活動している。会議の議題は、親善のほか、ほとんどビジネス上の情報交流、協力推進に集中している。

そのうち、もっとも注目されるのは、全世界にわたる華人財界人の情報交換の会合として、91年から始まり、2年に一度開催される世界華商大会

（World Chinese Entrepreneurs Convention）である。97年8月にカナダのバンクーバーで開催された第4回大会は、アジア以外の地域で初めて開催された大会であり、1,400人が参加し、グローバルな情報化の進展に対し、華人企業がどう対応するかが検討された（図表3）。このようなネットワークの機能強化の動きは、いずれも華人企業のビジネス上の情報交換、共同事業に活用されている。

(3) ネットワークのビジネス活用

華人の間には、言語、文化、習慣が同じであることから、もともと親近感がある。ネットワークの存在は、ビジネス上の相互協力を更にしやすくした。「三縁関係」とさまざまな華人の組織を通じて、華人企業はビジネスの情報交換、パートナーの紹介、共同事業の展開などの形で、ネットワークを活用している。華人ネットワークは、国内でのビジネスのみならず、海外でも対外投資など、グローバルに展開している華人企業に大いに活用される。

ネットワークの存在は、華人企業の相互協力の有利な条件に過ぎない。信用を極めて重視する華人社会では、華人企業同士の相互間の信頼関係こそ協力の基礎である。華人企業間には信頼関係が一旦築かれたならば、その後も続き、取引や共同投資などの協力を更に拡大していく場合が多い。信頼関係に基づき、華人企業の間では、数億米ドルにのぼる取引や、共同投資などが契約書類なしに行われることも珍しくない。

華人企業の協力関係は、華人企業グループの共同出資による会社の設立と事業展開、相互間の株式の持ち合い、合併や資本参加、などによって築かれる。また、華人企業の協力は、相互間の役員派遣、家族メンバーの閥閥関係などの形でもみられる。

5. 政治権力への接近及び外資利用

アジア各国では、政策的制限を受けたにもかかわらず、数多くの華人企業グループは政府と比較的密接な関係を維持してきている。こうした華人企業グループの形成と発展も、政府の政策支援と便宜の提供に助けられ、国家資本及び政治権力との相互浸透、結合の関係を築いた。また、現地に投資する外資の力も借り、事業を拡大してきた。

(1) 政治権力への接近：特権と「癒着」

国内経済を発展させるため、アジア各国政府は民間企業の発展を奨励するため、保護関税、税収の減免、優遇融資ないし国家資本の投入などの一連の政策措置を策定し、実施した。こうした政策措置の恩恵を受けたのは、外資を除けば、ほとんど国内の大企業グループであり、華人企業グループも含まれる。こうした大企業グループは、大きな資本規模と競争上の優位性を持ち、政府との密接な関係も加え、政府からの優遇融資、独占的な経営許可、専売の権限など各種の便宜を取り付けやすい。インドネシアのサリムグループの初期段階の発展には、政府が与えた小麦粉の生産と販売の独占権及び優恵融資などによるものが大きい。マレーシアのゲンティングループは政府から賭博の独占経営権を獲得し、大量の政府プロジェクトを請け負った。タイの四大華人金融グループは大きく発展できたのは、50年代後半に政府が策定した銀行の新規開業を厳しく制限し、既存銀行の支店開設のみ認める銀行管理法令のお蔭である。

華人企業グループは国家資本とも、相互浸透と結合の経済関係を結んだ。これは、主に相互間の

資本参加と人事交流によって実現された。華人企業グループの一部は、政府との密接な関係で経営特権を勝ち取ったため、こうした政治権力との接近で恩恵を受ける政商は、フィリピンでは「クローニー」、インドネシアでは「チュコン」と呼ばれている。フィリピンでは、マルコス時代に政界と癒着し不正蓄財を行った華人企業グループの例もあった。その一部は、アキノ、ラモス政権に不正を追及された。98年7月、フィリピンの最高裁は、政府が取り押さえていたマルコスの「取り巻き」といわれた実業家の企業、資産及び株式の解消を命じた。それにより、8月以降、エドアルド・コファンコはサンミゲルとココナツ銀行の経営権を12年ぶりに奪還し、それぞれの会長に就任した。インドネシアでは、スハルト一族のファミリービジネスに密接な関係があった一部の華人企業グループは、スハルト大統領の退任により、大きな試練に直面している。

このように、華人企業グループの国家資本、政治権力との結合は、政府からさまざまな利権、便宜を取り付け、企業の発展に有利な環境を作り上げた。しかし一方では、政界との癒着、不正蓄財、公正、オープンな競争への阻害などもよく批判されている。

(2) 外資に協力して製造業への進出を果たす

アジア各国は、いずれも外資の導入を経済発展の重要な政策として実施した。外資を導入するため、さまざまな優遇政策を講じた。外資の進出によって、華人企業グループもさまざまなチャンスを生かした。

華人企業グループにとって、資金、技術、経営ノウハウの獲得、特に製造技術の導入に当たって、外資と協力し、合併企業を興すことが最もよい方法である。すでに述べたが、華人企業グループは不動産、金融と流通などの分野ではかなりの経験を蓄積したが、製造業などの分野ではもともと弱く、産業技術の蓄積も少なかった。そのため、華

図表4 ASEAN4カ国と中国の国別外国直接投資受入状況(94~96年合計)

(単位:億米ドル、%)

投資国 \ 受入国	マレーシア	インドネシア	タイ	フィリピン	中国
受入額合計	147.5	935.7	365.3	52.1	2,472.4
シェア合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
華人地域合計	35.0	24.7	27.7	31.6	63.3
香港	2.8	9.5	1.7	11.6	46.9
台湾	13.4	3.8	13.8	5.5	6.6
シンガポール	18.3	6.7	11.0	1.8	7.6
マレーシア	--	2.9	1.0	3.2	1.0
インドネシア	0.4	--	0.2	1.1	0.3
タイ	0.1	1.8	--	8.4	0.8
フィリピン	0.0	0.0	0.0	--	0.2
日本	22.6	13.9	46.0	5.1	6.9
米国	15.9	4.7	19.0	25.7	8.2

(注) 直接投資受入額と全体に占める各投資国のシェア、94~96年合計で計算。マレーシアは製造業の払込み額とローンの合計。

インドネシアは金融と石油を除く全産業、認可額。フィリピンはBOI認可額。タイと中国は全産業の認可額。

(資料) 各国資料により作成。

人企業グループの製造業への進出は、ほとんど現地に投資する外国企業との合弁から始った。一方、外資にとっては、進出先の現地企業のうち、華人企業は規模、経営体質、人材と人脈などの面でパートナーにする上では優れる。そのため、外国企業は進出先で情報提供、事業提携、合弁企業のパートナーとして華人企業を選ぶことが多い。この意味で、華人企業は外国企業の直接投資の「水先案内人」を務めているといえよう。

華人企業と外国企業との協力は、一般的に、製品の輸入から始まり、その後現地での販売代理、最後に合弁企業を設立して現地生産をするという形態で行われてきている。各国の自動車産業をみると、ほとんど外国、特に日本の自動車メーカーとの合弁、もしくは技術協力を受けて発展してきた。

ちなみに、通貨危機後、華人企業グループが日本企業と合弁した企業の多くは、パートナーの日本企業に増資を求めた。増資を受けたことによって、一部の企業は経営権もパートナーの日本企業

に譲った。

6. 積極的な対外投資と多国籍化

規模拡大と経済実力の増強に伴い、アジアの華人企業グループの対外投資と海外展開が急速に拡大してきた。数多くの華人企業グループは、海外投資戦略を策定し、自らの経営資源を再配置し、積極的に海外市場を開拓している。アジア太平洋地域において、アジアの華人企業グループは既に重要な国際投資の新興勢力になっている。以下、投資の原因・目的、投資の手法と特徴、対外投資が華人企業に与える影響などを検討する。また、現在華人企業にとって最大の投資先である中国への投資の状況もみてみよう。

(1) 対外投資の概況とその原因

華人企業の対外投資は、その発展に伴って早い時期から始まったが、大規模になったのは、90年代に入ってからである。

華人企業の投資は主にアジア、すなわち華人企業が集積する地域に集中している。ASEAN4カ

国と中国の外国直接投資の受入状況をみると、華人企業が経済に大きなシェアを占める華人地域からの投資は、日本と米国からの投資よりも多い（タイへの日本からの投資が例外）（図表4）。もちろん、この投資額はすべて華人企業によるものではなく、現地系企業や政府系企業の投資も一部含まれる。また、一部の華人企業は対外投資を申告しないため、統計に含まれていないこともある。しかし、これでは、少なくとも華人企業の対外投資の規模と投資受け入れ国での位置づけが分かる。

アジア華人企業グループの対外投資は、主に現地で企業買収、子会社と合併企業の新設などの直接投資及び共同プロジェクトなど方法で進められている。対外投資によって、華人企業グループは、香港を国際業務の基地にし、アジアを中心とする海外展開のネットワークを構築した。

インドネシアのサリムグループは、70年代末80年代初め頃から、香港、米国とオランダで現地の企業と銀行を相次いで買収し、ファースト・パシフィックを中心とする海外事業を統率するグループを形成させた。このファースト・パシフィックは、香港を基地に、貿易、通信、銀行と不動産などの分野で、25カ国・地域に展開している。マレーシアのロバート・クオク氏のグループは、70年代後半から本拠地を香港に移転し、香港でケリーグループを通じて、10数カ国・地域で展開する企業ネットワークを運営している。タイの対外投資が最も多い企業は CP グループである。同グループは香港にある CP ポカパンを海外事業の旗艦とし、主要生産基地がタイ、中国大陸、香港、台湾、インドネシア、マレーシア、シンガポール、ベトナム、フィリピン、ミャンマー、インド、米国、日本、ベルギー、トルコ、ウクライナなどに分布している。シンガポールのホンリョングループは、近年、傘下の香港にある CDL ホテルズ・インターナショナル社を通じて、世界各国に大規模なホテル買収活動を展開している。現在、同社が所有

するホテルは63軒、客室数は16,400にのぼり、12カ国・地域に及んでいる。

同時に、華人金融グループの海外展開も著しい。数多くの華人金融グループは海外での支店開設、銀行などの金融機構の買収を積極的に行っている。インドネシアのリッポグループは、香港で84年にHKCB銀行を買収したあと、相次いで金融機関を買収、あるいは新設した。アメリカにも、アーカンソーでウォルザン・バンク、カリフォルニアでリッポ銀行を設立した。97年に、リッポグループ全体の収益の半分はインドネシア以外から得た。マレーシアのホンリョングループは、香港にある傘下企業のグオコを通じて、香港でダオハン・バンクを買収した後、オーバース・トラスト銀行、ハンロン・バンクを併合した。

このように、積極的な対外投資と海外展開によって、華人企業グループの多くは、既に多国籍企業になっている。

90年代に入って、華人企業の対外投資が大幅に増えた原因として、以下の3点があげられる。まず、企業のグローバル化、多国籍化の動きである。90年代に入ってから華人企業は大発展の時代を迎えた。企業の発展がある規模に達した後、国内では限界にぶつかり、自然に海外に拡張し、対外投資を通じて発展のニューフロンティアを求める。実際、アジア諸国は、いずれも国内市場が相対的に狭く、発展のために華人企業グループは海外で活路を求めなければならない。

第2に、安い労働力を含む資源の獲得、優位性を生かすためである。例えば、アジア NIES としての香港、台湾とシンガポールはもちろん、ASEAN 諸国も高成長の影響で、賃金水準が急激に上昇し、高賃金の地域から賃金の相対的に低い地域への投資が誘発された。

第3は、リスクを分散するため、事業を1国に集中せず、多数の国で展開する。そのリスクは事業のリスクのみならず、所在国の政治・経済の不

安状況、景気循環も含まれる。また、東南アジア諸国の華人企業グループは、政府の監督、行政規制、またはなお多少残っている華人企業に対する差別待遇から逃れるためにも、対外投資を行う。例えば、インドネシアの場合、近年、インドネシアでは民族紛争、労使争議が頻発し、反華人暴動に発展したことが少なくない。そのため、インドネシアの華人企業グループは、近年、シンガポールに集中して投資し、資産を海外に移転させる活動が活発化している。98年の暴動が発生した後、このような資本逃避がさらに増えるであろう。

(2) 対外投資の特徴

華人企業の対外投資は、実際、どのように行われているのかについては、3つの特徴があると指摘できる。第1に、地域的には、華人企業グループの対外投資は全世界に及んでいるが、大部分はアジアの域内に集中している。華人企業グループの対外投資がもっとも近い地域からスタートしたが、徐々に周辺地域に広げる。当然、アジア以外の地域にも投資しているが、規模が比較的に小さく、しかも貿易、不動産、金融に限っている。これは、華人企業の対外投資の歴史が浅く、資金力が比較的に弱いことにも関連するであろう。アジアの中でも、香港とシンガポールは、貿易中継地と資金調達の機能が活用され、華人企業グループの対外投資の拠点になっている。香港とシンガポールに投資し拠点をつくってから、そこを経由してさらに他の地域に投資することが華人企業グループの対外投資の一般的なプロセスである。

ここでは、香港で活動している東南アジアの華人大手企業グループの活動をみてみよう。最新の推計によると、97年9月現在、香港の株式市場で上場している東南アジア系華人企業は合計58社、時価総額は全体の5.6を占める約315億米ドルに達した。こうした企業は主に不動産、ホテル、銀行と投資などの領域に経営分野を集中している。香港にある上場企業だけで計算しても、香港の財閥

ランキング上位にのぼった東南アジア系華人企業グループも少なくない。例えば、マレーシア系のケリーグループは香港で10位、シンガポールのファーイーストグループは11位、マレーシアのホンリオンは12位、インドネシアのサリムは16位である。また、台湾の大企業グループ、例えば和信グループは香港で上場企業の香港セメントを保有し、食品メーカーの頂新グループの中核企業の頂益は香港に上場している。

香港で活躍している東南アジア系及び台湾系華人企業グループの状況からは、いくつかの経営上の特徴が分かる。その1、香港の現地事業に参加することを通じて香港で発展する。香港で不動産開発、インフラ建設に参加する東南アジア系華人グループが特に多い。その2、香港で設立した企業を通じて、世界各地、特にアジアに散在する傘下企業を統括する。その3、香港の金融センターの機能と自由な経営環境を利用し、香港に設立した企業を通じて海外に投資する。その場合は、投資資金も本国から持ち出さず、香港で調達する。例えば、タイのCPグループの対中投資は、ほとんど香港の現地法人によって行われている。華人企業の対外投資及び投資先に対する敏感な国の華人グループは、この方法を特に活用している。インドネシアのサリムグループの対中投資は、香港にあるファースト・パシフィック社とシンガポールにあるKMP社を中心に進めている。リップグループも対中投資の場合、すべて香港あるいは海外の子会社によって資金を調達し、インドネシア国内から資金を一切持ち出さない。

華人企業グループの対外投資の第2の特徴としては、華人企業同士が共同で対外投資をし、現地の華人企業の協力のもとで行われる。すなわち、華人ネットワークを活用することである。これも華人企業の対外投資がアジアに集中する原因の1つである。台湾の中華経済研究院が95年に行った台湾企業の対フィリピン投資に関するアンケート

調査によると、台湾企業が投資する場合、現地の華人が果たす役割との質問に対して、75%の企業は情報提供、50%の企業は政府との関係の調整、37.5%の企業は現地マネージャー、などの面で現地の華人企業の協力を受けた、と回答した。

第3の特徴は、対外投資の際、企業買収の手段もよく使うことである。

(3) 華人企業の対中投資

92年以降、華人企業、特に大企業グループの対外投資には、特に注目される大きな変化が現れ、大規模な対中投資が始まった。

華人企業の対中国の直接投資はどのぐらいの規模に達しているのか。華人企業の投資を正確に集計することが統計上の制約で不可能である。そのため、華人企業が経済に大きなシェアを占めている香港、台湾と東南アジア諸国からの投資を華人企業による投資とみなして、その規模を推計できる。この方法で推計すれば、97年まで、華人による投資は契約ベースで累計3,600億米ドルを超え、同時期の中国が受け入れた外国直接投資の約7割を占めた。この投資の大部分が華人企業による投資と見なすことができる。なかでも、華人企業グループの投資が特に多いであろう。

華人企業の中国での投資は、基本的に安い労働力と大きな市場を狙うものであり、同じ民族という文化、社会的なメリットも享受できる。すなわち華人ネットワークを利用できる。結果として、華人企業の対中投資は大きな成果を収めた同時に、中国の経済発展を促進し、ネットワークの中国までの拡大という効果もあった。

中国に対する投資が最も積極的であるのは、香港の華人企業であり、大手企業グループの対中投資は主に不動産、インフラ整備の大型プロジェクトに集中している。台湾の華人企業の対中投資も多いが、大企業グループの投資は、なお政府の政策に制限されている。東南アジア華人企業グループの対中投資は、香港に設立した企業から行うこ

とが多い。タイの CP グループは、既に200以上の投資案件を実施し、農産品加工、石油化学、オートバイ製造、不動産、金融など多岐にわたる。マレーシアのロバート・クォクグループの中国での投資額は不動産、ホテル、食品加工、インフラ整備などの分野において、既に20億米ドルを超えている。同グループは、99年まで中国でのホテルチェーンを26軒まで増やす計画もある。インドネシアのシナル・マスグループの場合、香港に設立された系列会社の中策グループは、中国で200社以上の国有企業を買収し、経営の再建を行った。シンガポールのファーストグループは11件の大規模な不動産開発を進めている。マレーシアのライオングループは、93年から対中投資を始めたが、97年に投資額は6.5億米ドルに達している。

こうした華人企業グループの投資活動は、中国の経済発展に貢献し、華人企業グループ自身の発展と多国籍化も促進した。ただし、近年、華人企業の対中投資額と中国の外資受入に占めるシェアがいずれも減少傾向にある。通貨危機後、自国にある本社が経営困難に陥ったため、華人企業は中国から撤退するケースもある。

・華人企業グループの役割と貢献

以上、華人企業グループの形成と発展のプロセス、各国の企業グループのプレゼンス、発展の背景を検討した。また、経営上の特徴から華人企業グループが発展できた原因も分析した。以下、アジアの経済発展における華人企業グループが果たす役割をまず確認し、華人企業グループの強みと問題点を検討する。

1. アジア経済における華人企業グループの地位と役割

アジアの華人企業グループは、アジア経済とともに発展してきた。華人企業グループは、国民経

済の発展に不可欠の重要な経済勢力として、華人企業グループは経済発展を促進し、産業構造の調整及び高度化に貢献し、アジアの経済発展と域内経済協力に対しても積極的な役割を果たすことができる。一方、華人企業グループは、未熟な市場経済環境から発展し、独自の特色を持ち、なお小規模な発展途上の企業グループに止まっていることも見逃してはならない。

(1) アジアの経済発展の重要な推進力

アジア諸国の経済成長に対して、華人企業グループの発展による貢献は、以下の3つの面から検討できる。

まず、華人企業グループの発展は国民経済全体のレベルアップと競争力強化を促進し、経済の発展を加速した。アジアでは、華人企業グループが既に各国経済においてリードする地位を占め、経済発展を左右する力を持つようになっている。華人企業グループが所有する傘下企業の多くは、所在国の国内で最大規模の企業であり、それぞれの分野と産業に圧倒的な地位を占めている。華人企業グループは国内において近代的企業の代表として、国内の生産と流通分野を支え、経済発展のプレーヤーとしての役割を果たしている。華人企業グループは大きな資本力を持っているため、国内の主要な民間投資者を演じている。こうした企業グループの資本蓄積と生産拡大は、国内の民間資本の形成を促進し、民間投資を活発化させた。華人企業グループの投資分野の変化は、経済全体の産業構造の調整と高度化、技術水準のレベルアップを推進した。同時に、華人企業グループの形成が国際競争力を強め、現地製品の輸出も促進した。輸出向けの資源加工型企業グループと消費財生産型の企業グループは、それぞれの分野において輸出と外貨獲得の主力にもなっている。更に、華人企業グループは数多くの大企業とそれに関連する中小企業を抱え、しかも労働集約型産業が多いため、雇用創出にも重要な存在である。例えば、イ

ンドネシアのバリト・パシフィック・ティンバー社は、5万人を雇用している。サリムグループのインドセメント社の従業員は3万人、インドフード社の従業員は2.3万人であり、グループ全体は20万人を雇用している。

次に、産業構造の高度化とインフラ整備に貢献する。80年代以降、アジア諸国は、輸出産業を引き続き発展させる同時に、基幹産業、重化学産業を重点的に発展させ、インフラを整備することで産業構造の高度化を促進する政策を策定し、実施した。華人企業グループによる基幹産業と重化学産業に対する投資は、数年前からスタートし、一部の大型産業プロジェクトは既に操業開始し、一部はなお建設中にある。なかでも鉄鋼、石油化学への大規模な投資が注目される。これは、各国の産業構造の調整に積極的な役割を果たした。また、華人企業グループは、政府からの経営認可を取得し、共同投資、政府プロジェクトの請負などを通じて、国内のインフラ整備に積極的に参加した。

更に、アジア域内の経済協力を貢献した。近年、アジア太平洋地域の経済発展と経済協力は急速の進め、域内貿易、投資及び産業転移の規模が拡大した。ASEAN「成長のトライアングル」、インドシナ経済圏、華南経済圏などの域内経済協力と共同発展のモデルも現れた。華人企業グループは、長年にわたって形成された域内に張り巡らす経営ネットワークを生かし、域内経済発展と経済協力を積極的に果たした。

(2) 独自色を持つ発展途中の企業グループ

アジア華人企業グループは、社会全体の経済発展が後れ、資本蓄積が不十分の条件のもとで形成、発展してきた。そのため、華人企業グループは先進国の企業グループと比べ、発展のプロセスが異なるほか、発展の条件、経営の特徴及び果たす役割などもいずれ違い、独自の特色を持つ道を行ってきたといえる。

先進国では、企業グループは、経済発展レベル、

規模経済、市場の独占という環境に適応した企業経営の形態である。一方、アジアでは、経済発展のレベルが比較的 low、国内の資本蓄積が遅れており、規模経済、資本集中のメカニズム、特に企業の合併、株式市場が十分に機能していない。そのため、華人企業グループの多くは、限られた資本規模の制約のもとで、家族企業の相互間の出資、連合などの形で形成され、資本蓄積と資本集中の進展に伴って、華人企業グループの資本規模が徐々に拡大した。

また、先進国の企業グループと比べ、華人企業グループは市場メカニズムが十分に機能した環境のもとで発展してきたものではない。アジア諸国は、いずれも資本主義、市場経済の経済制度を採用し、経済発展を図った。しかし、それぞれが置かれた環境のもとで、各国は国民経済を発展させることにあたって、先進国の伝統と違う発展パターンを採用した。すなわち、対内的に政府による関与と調整を重視し、対外的には外国の資本と技術を受け入れる。このような経済政策、成長パターンのもとで、本国の国家資本、民間資本と外国資本が同時に並存し、相互に競合する社会経済構造を形成させた。アジアのほとんどの国では、政府が財政金融政策を通じてマクロ経済活動をコントロールし、国有企業は国民経済の基幹となる金融、資源開発、インフラ施設などの公共部門と重要な産業を把握している。外国資本は製造業と一部のサービス部門に大きなプレゼンスを占めている。例えば、外資はシンガポールの製造業と金融業において、主導的な地位を占めている。したがって、社会経済構造を全体的にみれば、華人企業グループは国内民間資本の1つの構成部分にすぎず、独占資本という性質を持っていない。確かに、華人企業グループは一部の産業あるいは分野の生産と流通において、比較的大きな市場シェアを持っているが、これは、こうした華人企業グループが長期にわたって発展する過程で形成された資

本、技術、管理などの面の優位性に対して、市場の評価に過ぎない。

アジアの華人企業グループの多くは、発展の歴史は20~30年しか持たず、現在もなお創設と発展段階にある。先進国の企業グループと比べ、少なくとも半世紀の遅れをとっている。資本規模、経営範囲、雇用者数のみならず、技術レベル、市場シェア、海外展開など面からみても、華人企業グループは先進国の企業グループと比べられないほど遅れている。現在、世界最大の企業1,000社のなか、アジアの華人企業グループがなおランキングされておらず、世界最大の銀行500家のなかでは、アジアの華人系銀行は、僅か数行が下位に登場している。同時に、多くの華人企業グループの資本規模は、本国の大型国有企業グループよりもはるかに小規模に止まっている。資本規模と家族経営に制限され、華人企業グループの経営効率が低く、産業技術レベルも低く、海外展開の規模と程度も依然として限られており、しかも少ない優位産業と近隣地域に限定している。

2. 華人企業グループの強みと弱点

華人企業グループは今まで大きく発展してきた。既に分析した取り巻かれた環境と経営上のさまざまな特徴は、華人企業グループを強めた一方で、弱みももたらしている。すなわち、華人企業グループに強みをもたらした要因は、同時に弱みあるいは限界も与えた。以下、家族経営、コングロマリット化と多国籍化、華人ネットワークの利用などの面から検討してみよう。

(1) 家族経営は両刃の剣

華人企業の最大の特徴は、なんといっても家族経営である。華人企業は、家族中心の組織構造のもとで、所有と経営が一体化し、オーナーが自ら経営者を担うことが多い。グループの場合、所有者家族が持株会社、グループ内企業の持ち合いを通じて、グループ全体をコントロールできる。

このような組織構成のもとで、経営者が企業内で絶大な権力を持つため、経営決断を迅速に下し、トップダウンで実行させることができる。これは、ビジネスチャンスをつかみ、特に華人企業間の共同事業に対応しやすい。また、グループ内企業の経営資源を集中し、大きな事業に対応できる。機動力を保てることは、家族経営の最大のメリットであり、強みでもあろう。

しかし、家族経営中心の華人企業は、無視できない弱点もある。これは、人材登用と情報公開面の限界である。家族経営の華人企業は、総帥（一般的には創業者あるいはオーナー）が企業経営の責任者とし、家族メンバーは企業経営に参加し、子会社あるいは地域を管理するのは一般的である。しかし、企業の発展により、家族以外の経営と技術の専門人材を登用しない限り、家族メンバーのみでは、規模拡大と新分野への進出が制約される。もちろん、家族外の人材を積極的に登用している華人企業グループが少なくないことは既に述べた。しかし、華人企業は一般的に家族のつながりを大事にし、家族以外の人を信用しない傾向がある。また、華人の社会では人々の独立創業の意欲が強く、雇われ身に甘んじない考え方が根強いことも、経営者階層の人材不足の一因になっている。これは、華人企業のさらなる発展の障害にもなっている。更に、後継者も華人企業を悩ます問題の1つである。数多くの華人企業、特に大手企業グループは、創業者が高齢になり、今後の企業の発展が第2世代の経営手腕に依存する。多くの華人企業は世代交代後も更に発展できる。しかし、世代交代後に後継者の無能、第2世代間の権力争いで経営不振ないし倒産に追い込まれる華人企業も少なくない。

一方、近年では、この弱点を克服する努力として、華人企業による以下の2つの動きが注目される。その1は、独立創業せず、雇われる経営者として華人大企業グループの経営に携わる華人が増

えている。すなわち、華人の社会にも、プロの経営者階層が形成しつつある。その2は、家族保有の株式と資産を設立された財団、信託基金に保管、運営させる大手華人企業グループが増えている。これは、長期的に家族企業から脱皮することにプラスに働くであろう。

家族経営に関連するもう1つの限界は、華人企業の情報開示の遅れである。華人企業の経営情報があまり公開しないことは、各国に共通した傾向であり、更なる発展、外国企業と協力するうえの障害にもなりかねない。華人企業はなぜ情報開示をしたがらないのか、伝統的に秘密主義、税金対策などの原因のほか、貧富格差が大きい社会において、少数民族である華人は民族対立、財閥批判から自ら保護策をとるという原因もある。しかし、近年、株式上場の華人企業が増えているため、ディスクロージャーが進められている。長期的にみれば、この問題は、今後、改善されていくであろう。

(2) 多角化と多国籍化のパターンで明暗

華人企業グループの多くは、現在、さまざまな分野に進出し、複数の国で展開している。総じていうと、多角化、多国籍化によって、華人企業はリスクを回避しやすい。今まで、アジアでは、景気変動の影響が国、産業によってかなり違う。華人企業は多業種、多地域で展開するため、そのダメージを軽減、回避することができる。

事業の分野からみると、華人企業グループが主に不動産、金融、流通などの伝統分野を得意分野としている。製造業にも進出し、所在国に大きなシェアを占めているが、主に労働集約型産業である。技術・資本集約型産業においては、なお輸入代替の段階に留まっている。このような産業構造は、各国の経済発展のレベルに合致したものであり、今まで築いた基盤、蓄積した経営ノウハウと資源を最大限に生かし、高収益を獲得できる。伝統産業に圧倒的なシェアと競争力を持つことが華

人企業グループの強みであるといえ、製造業においては相対的に弱いことがその弱点でもいえる。すなわち、産業技術の蓄積とその開発力が欠けており、しかも、外資に依存している。また、不動産、金融及び流通と比べ、製造業は投資額が多く、投資を回収する時期も長いため、華人企業にとって、不動産、金融と流通への投資ほど積極的ではない。研究開発に投資することは更に難しいであろう。この限界は、華人企業の経営特徴にも関連するが、所在国の発展レベル、華人企業家の教育と成長の時代による限界から生じた影響もある。今後、華人企業の発展と経営者の世代交代、所在国の産業転換に伴って、この限界も克服されていくであろう。

華人企業の海外展開は主にアジアに集中し、欧米など他の地域には比較的少ない。華人が集中するアジアでは、華人ネットワークが利用でき、事業の展開に大きなメリットを享受した。しかし、97年に発生した通貨危機の影響で、アジアのほとんどの国が巻き込まれたため、アジアに集中する対外投資は、リスク分散という機能が果たせなかった。

(3) ネットワークの利用と華人の経営手法

華人ネットワークの存在とビジネス上の利用は、華人企業グループの強みの1つである。ネットワークに基づき、華人企業グループが相互に協力しやすく、アジアでの対外投資の際にもさまざまな便宜を享受できる。

まず、共通の民族、言語、文化と価値観のもとで、グローバルなネットワークを利用できる。このネットワークに基づき、華人企業は相互に信頼でき、情報交換がしやすい。情報交換と信用第一によって、華人企業の取引のコストが比較的低い。華人企業間の協力は、場合によって、口約束のみ、契約なしで数億米ドルの取り引きが行われることもある。しかし、この信用重視の経営手法は、共同事業を行う際に物事を迅速に運ぶメリッ

トがあるが、契約、保証をそれほど重視していないため、事件、紛争が起きる場合の対応が難しい面もある。今回の通貨危機のなかでも、華人系金融機関も多くの不良債権を抱えている。焦げ付けた融資のかなりの部分は、口約束か、今までの信用のみで行い、担保もとっていなかったといわれた。更に、華人の考え方が曖昧（ファジーというべきか）であるとよく指摘される。ビジネスの場合、事前に緻密なプランを練り、計画通り実行するよりも、大筋合意した後とりあえず実行に移し、実行しながら修正するという傾向がある。これは、大企業の経営、大型プロジェクトの管理、外資との共同事業を行う場合には、プラスにならないであろう。

また、華人ネットワークの利用には、華人のみであるため、華人ネットワークが排他的なものと誤解されやすいことである。華人ネットワークは、もともと実在する組織ではなく、華人たちの人的つながりで、自然発生的に形成されたものである。ネットワークを活用できるのは、華人の文化伝統、考え方、価値観、華人のビジネス慣行をよく理解する華人企業家である。これは、結果的に華人ネットワークは華人のみの関係、排他的なものであり、外国企業の華人企業へのアプローチが難しいというイメージを形成させた。既に述べたが、実際、華人ネットワークも近年変化しており、閉鎖的ではなく、オープンな関係に変化している。

経済活動のネットワークが政治的な関係に解釈されることは更に危険である。華人ネットワークは華人（＝中国人）のつながりであるため、華人企業の対中投資、中国企業がこのネットワークを利用した対アジア投資は、ネットワークが中国の勢力拡大の道具になったという誤解もある。「大中華経済圏」という概念は、華人の経済合理性を求める経営活動が政治的に利用されたというイメージを形成させ、華人の所在国と周辺国に不必要な警戒感を招いたため、華人企業のみならず、利

用しようとした中国さえ困らせている。

(4) 多民族国家と政治権力への接近のジレンマ

東南アジア諸国はいずれも多民族国家であり、シンガポールを除き、他の国では華人が少数民族である。最近の推計によると、東南アジア各国の華人人口は、インドネシアは約800万人（人口の約4%を占める）、タイは約620万人（10.5%）、マレーシアは570万人（27.2%）、シンガポールは235万人（77.3%）で、フィリピンは約100万人（1.4%）ある。しかし、華人は圧倒的な経済力を持っている。結局、経済は華人、政治は原住民、及び富裕層は華人、貧困層は原住民というような社会的な構図ができた。一部の国では、民族紛争、貧富格差、労使対立、政情不安が発生するたびに、華人企業と華人財界人は批判的にさらされる。華人企業の経営、投資活動が政府から規制されることもよくある。特に重要産業への参入、大型事業の受注、企業買収、対外投資（特に対中投資）の際に、批判が噴出する。また、近年、原住民系の企業の発展、政財界の利益団体の形成により、華人企業の経営環境が圧迫され始めた。このような社会環境のもとでは、華人の経済活動は常に目立たないように工夫し、原住民の主流社会と政府に理解を求めなければならない。少数民族としての華人の自由な企業経営と発展が間接あるいは直接的に、ある程度制約されていることは、華人企業の生まれ付きの限界であるといわざるをえない。

これは、所在国政府の意図的な行動ではない。華人企業の経営活動に対する差別、規制の政策がほぼなくなったことは既に述べた。マレーシアは、原住民のマレー系企業のみ優遇する「ブミプトラ」政策は、80年代半ば以降事実上放棄した。98年4月以降、華人企業に対する制限が更に緩和された。華人に対する社会環境がもっとも厳しいといわれているインドネシアでさえ、華人企業が政府から取り付けた経営特権がもっとも多かった。ただし、スハルト大統領の退陣に伴い、華人系大

手企業グループに対する批判が厳しくなった。このような問題は、あくまでも国内の政治、社会問題に連動する社会環境に過ぎない。また、民族融合がもっとも進んでいるといわれるタイでは、華人企業を批判する声はほとんど聞こえない。したがって、華人の主流社会への融合、企業の社会貢献、所在国経済の国際化などにより、この制約も次第に緩和されていくであろう。

しかし、華人企業グループは、常に制限される厳しい環境のなかで発展したわけではない。既に述べたが、一部の華人企業グループ、特に大手は政府とよい関係を築き、政府から経営特権、優遇措置なども与えられている。これは、華人企業グループが急速に発展できた原因の1つであるが、政界との癒着という批判も多い。これは、貧富格差、民族対立の環境の中で、政権の交代が華人企業グループにとって大きなリスクの1つである。フィリピンでは、マルクスからアキノ及びその後のラモスへの政権交代によって、幾つかの華人企業グループは事業の再編成を余儀なくされた。98年5月以降、スハルト大統領が退陣した後のインドネシアでは、スハルト及びそのファミリーに近い華人企業グループは、大きな試練が待ち受けている。

・通貨危機の影響と今後の展望

以上でみたように、アジアの華人企業グループは、今まで順調に発展してきた。しかし、97年頃から発生した通貨危機の影響で、状況が一転した。アジア諸国は、通貨の急落により、深刻な経済困難に陥った。景気の低迷が続き、株式市場、不動産市場が暴落し、対外債務の負担が急増するなど、華人企業グループの経営環境が悪化した。ここでは、通貨危機が華人企業グループに与えた影響、華人企業グループの対応を検討し、通貨危機の教訓や今後の経営行動に与える影響を分析する。そ

のうえで、華人企業グループの今後の発展方向を展望したい。

1. 通貨危機の影響

通貨危機の華人企業グループに与える影響は、総じていうと大きなダメージである。しかし、経営の分野、地域、経営戦略や経営手法などによって、華人企業グループが受けた影響も異なる。

経営分野からみると、金融、不動産に偏った企業グループは受けた打撃が特に大きい。製造業の場合、国内市場向けの企業は、輸出向けの企業よりも大きいマイナス影響を受けた。

地域的には、通貨危機の被害が深刻な国ほど、華人企業グループが受けるマイナス影響も大きい。インドネシアとタイの華人企業グループの状況が最も深刻であり、マレーシア、フィリピンでも経営困難に陥る華人企業グループも比較的が多い。一方、シンガポール、香港と台湾の華人企業グループが受けた打撃が比較的小さい。それぞれの国に投資する企業グループに関しても同じ状況にある。

経営戦略と経営手法の違いに関しては、急速に拡大し、巨額の借り入れ、特に米ドル建ての外債を抱える企業グループは、直面する経営困難も大きい。

華人企業グループの経営困難は、具体的に、経営業績の悪化、債務負担の増加、資金繰りの困難、大型建設プロジェクトの中止と延期、企業の営業停止ないし倒産などの面で現れている。

第1に、通貨危機のなか、アジア諸国は不況に陥り、需要の低迷により、華人企業グループは経営業績の悪化が避けられない。タイの石油化学大手の TPI は、96年に8.8億バーツの黒字があったが、97年に260.9億バーツ、98年第1四半期にも692.6億バーツの赤字を記録した。通貨危機の被害が比較的軽いシンガポールでは、6大銀行の97年の純益は、貸し倒れ引き当て金の増加によ

り、前年比30%減少した。利益が減少したのは11年ぶりであった。98年上半期にも軒並み減益となった。そのうち、4行は華人系である。華人系10行も含むタイの商業銀行は、98年1～9期にはすべて赤字に転落した。経営業績の悪化は最も軽い影響ともいえる。

第2に、自国通貨の下落により、外貨建て、ほとんど米ドル建ての債務負担が急増した。不況に重なって、企業の資金繰りが困難になり、債務返済の繰り延べを申請する企業は続出している。上記のタイの TPI グループ全体は38億米ドルの外債を抱えている。98年4月に、債務返済のため、石油化学、セメントの2事業以外の傘下企業150社を売却すると決定した。インドネシアのタイヤメーカーのガジャトオンガルグループは、長期14億米ドル、短期3.5億米ドルの対外債務を抱え、そのうち70%は焦げ付け状態にあるといわれた。アストラグループは、2001～03年が返済期間とする債務残高は、外貨建て債務で20億米ドル、国内債務で2兆ルピアにのぼる。そのうちの30%はヘッジしていなかった。

第3に、経営環境の変化、資金繰りの困難により、進めている大型プロジェクトは延期、中止に追い込まれた。マレーシアのエクラングループは、95年に建設の利権を獲得し、サラワク州のパクンで建設する東南アジア最大規模の水力発電所建設（総工事費150億リンギ）からの撤退を97年11月に決定した。プロジェクト撤退の損失を補填するために、98年4月に同グループは、保有する上場企業のウェンブレイ・インダストリーの株式を売却したほか、エクラン社の株式を一部売却するも表明した。インドネシアのサリムグループは、資金難のため、98年4月に建設中の大型石油化学のプロジェクトの延期を決定した。同プロジェクトには、サリムグループは40%、英国のBPは35%、日本の4社は計15%を出資し、総工事費は10億米ドルにのぼる。

図表5 華人企業家の資産減少

(単位:億米ドル、%)

	所在国	推計資産額		減少額	減少率
		97年5月	98年3月		
蔡道行(Rachman Halim)	インドネシア	72.7	20.3	52.3	72.0
李兆基(Lee Shau Kee)	香港	146.6	101.2	45.4	31.0
郭炳湘(Walter Kwok)兄弟	香港	123.1	82.3	40.8	33.1
郭令明(Kwek Leng Beng)	シンガポール	57.8	28.5	29.3	50.8
郭鶴年(Robert Kuok)	マレーシア・香港	70.1	42.4	28.2	39.9
黄奕聡(Eka Tjipta Widjaja)	インドネシア	54.3	27.0	27.3	50.2
黄廷芳(Ng Teng Fong)	シンガポール	69.9	48.3	21.6	30.9
李嘉誠(Li Ka-shing)	香港	109.8	89.2	20.6	18.8

(資料) Forbes Global, April 6, 1998により作成。

第4に、最悪の局面は企業の営業停止ないし倒産である。タイでは、97年8月に、金融当局は56の金融会社の営業停止を決定した。そのうち、華人企業グループに所属する企業が多い。98年2月にバンコク・メトロポリタン銀行、4月にファースト・バンコク・シティ銀行、サイアム・シティ銀行、バンコク商業銀行の華人系4行は、自力で回復不能、外資導入に失敗したため、政府金融当局に接收され、国有化になった。

インドネシアでは、最大の民間銀行、サリムグループ傘下のバンク・セントラル・アジアは、98年5月に銀行再建庁(IBRA)の管理下に入った。大統領ファミリーが株式の30%を保有する同行は、5月の大暴動のなか本社と支店が襲撃され、政權交代後には預金が大量に引出されたため、中央銀行から資本金の2倍に相当する30兆ルピアの特別融資を受けた。8月に、政府はサリムグループに対して、特別融資と同行のグループ企業への融資が合わせて合計48兆ルピアの債務を9月21日まで返済する命令を出した。サリムグループは、27兆ルピアしか返済できなかった。結果として、9月21日に、サリムが保有していたインドフード、インドセメントを含む傘下企業104社の株式の一部あるいは大部分が政府に取り上げられた。これに

よって、インドネシア最大の華人企業グループであるサリムグループは、引き続き傘下企業を経営できるが、骨抜きされた。ガジャトオンガルグループは、傘下のバンク・ダガン・ナショナル・インドネシアの28.4兆ルピアの債務返済のため、傘下企業がすべて政府に没収された。これは、通貨危機後初めて破綻した華人系企業グループである。

ちなみに、各国の通貨の下落と株式市場、不動産市場の低迷により、華人企業及び華人企業家の資産も大きく縮まった。Forbes誌の推計によると、通貨危機後の華人企業家の資産は、通貨危機前と比べ、大幅な目減りが現れた。資産の減少は、最大で72%の52.3億米ドルにのぼる(図表5)。ただし、これは現実的な損害ではなく、あくまでの含み損に過ぎない。

2. 通貨危機への対応策

以上でみたように、通貨危機の影響で、華人企業グループの多くは大きなダメージを受けた。しかし、華人企業グループも早い段階で対策をとった。対策の主な内容は、企業・事業の売却、外資導入などにより増資、中核事業以外の事業の整理、海外からの国内回帰などがあげられる。

(1) 事業・子会社の売却と増資

多くの華人企業グループは、事業再編成の一環として、傘下の事業、企業を一部売却した。売却で得た資金は主に債務返済に当てるが、手元資金を増やし、債務返済あるいは新たな企業買収に備えることもある。

インドネシアのシナル・マスグループは、グループ全体がの負債は40億米ドルにのぼるが、製品のほとんどが輸出し、収入も米ドル建てであるため、デフォルトに陥る可能性が小さい。しかし、同グループは早くも傘下の事業再編成に乗り出し、資産売却で債務返済に備える。例えば、傘下の製紙メーカーのチウイ・キミア社は、製品の8割が輸出のため、97年の純益は100%増となったが、98年も7割以上の増益が見込まれる。しかし、同社の外貨建て債務は10億米ドル、うち80%は米国で発行した社債（2001年に2億米ドル、2004年に6億米ドル返済）であり、残り20%は米ドル建ての国内債である。返済の資金調達のため、98年2月に同社は所有する中部ジャワ州にある製紙工場の発電プラントを売却し、約2億米ドルの売却収益を債務返済に当たる。また、同グループのシンガポールにある子会社、上場企業のアジア・フード&プロパティーズは、アメリカにある不動産などの資産を売却し、2.8億米ドルの売却収入を債務返済、流動資金に当てた。

同じインドネシアのサリムグループは、98年5月のジャカルタ大暴動とその後のスハルト前大統領の退任によって、苦しい対応に強いられたが、通貨危機への対応は通貨危機発生直後からも始まった。97年11月、同グループの香港サブグループであるファースト・パシフィックは、傘下に持っていた香港4位の通信会社のパシフィック・リンクを4億米ドルで香港テレコムに売却した。また、98年1月に、保有するオランダにある総合商社のハゲメヤー社の38.1%の株を16億米ドルで売却した。この2件の売却により、ファースト・パ

シフィックは負債をすべて返済し、手元に9億米ドルの現金を持ち、新たなチャンスを探ることができた。

経営困難に陥っている企業を再建するため、一部の華人企業グループは外部に支援を求め、株式を新規に発行し、国内外の企業による増資を受け入れる。場合によって、企業の破綻を避けるため、株式のマジョリティー、経営権も譲る。この方法をとるのは、タイの華人企業グループが多い。98年に入ってから、多くの華人企業グループは増資に成功し、債務返済の資金を調達し、企業の資本金も充実させた。

タイの民間商業銀行14行のうち、華人系は10行あるが、いずれも多額の不良債権に悩まされ、国有化された4行を除き、残り6行は、いずれも内外の企業を相手に、増資を行い、経営再建の第一歩を踏み出した。そのうち、大手の3行は増資後、外資の持ち分が40%を超えたが、従来銀行を所有する華人企業グループあるいは家族は依然として筆頭株主の地位を守った。また、下位の3行は、増資によって倒産を免れたが、外資に買収された。ちなみに、こうした銀行に資本参加した外国企業のなか、台湾、シンガポールと香港の華人企業が多い。

増資及び外国資本の受入によって、こうした銀行の経営状況が著しく改善された。98年6月末、バンコク銀行とタイ農民銀行の自己資本比率は12%、タイダヌ銀行は12.4%、アユタヤ銀行は9.2%であり、いずれもBISの基準をクリアし、しかも97年末の状況より改善した。ただし、不良債権比率は依然として25~27%の高い水準にとどまっていた。

銀行以外のタイの華人企業グループも外資に増資を行った。鉄鋼メーカーのサハビリヤグループは、97年に連結決算で100億バーツの損を出し、外貨建て債務は6億米ドルを超えた。98年4月に100億バーツの増資を行い、外資の出資比率は従

来の31%から43%に引き上げ、最終的には49%になる。また、子会社、冷延鋼板企業のTCRSS社は、98年2月に、増資で資本金を30億パーツから43.8億パーツに増やし、合弁パートナーの丸紅とNKKの出資分はそれぞれ11.5%から23%へ拡大し、筆頭株主のサハピリヤは50%から45%へと減少した。タイの不動産最大手のランド・アンド・ハウスグループは、98年4月に資本金を50億パーツから36億に減額、新株発行で49億パーツを調達し、資本金を80億パーツに引上げた。CPグループの通信部門であるテレコム・アジアは77億パーツの増資を行い、外資の出資分が現在の48.7%から過半数に増加し、CP側の出資分は相応に減少した。

(2) 中核事業と国内事業の強化により事業再編

事業の再編成で中核事業に集中し、海外展開を整理して国内事業に回帰する動きもみられる。

タイのCPグループは、いままで多角化と海外展開に積極的であったが、多額の負債を抱えるようになった。債務返済のため、CPグループは事業の再構築を行った。タイ国内には、経営資源を本業に集中するため、事業の再編成を行った。得意のアグリビジネスは、中核社のCPフィードミルを軸に引き続き強化する。98年5月に、CPグループは3社の上場企業を含むアグリビジネス関連の傘下企業12社をCPフィードミルに統合した。小売業に関しては、タイ国内13店舗を持つスーパーマーケットを経営するロータス社の株式の75%を1.8億米ドルでイギリスのTesco社に売却した。Tesco社の主導で、ロータス社と同じく華人系であるセントラルグループのビッグCとの合併が進められている。コンビニストア事業に関しては、CPが所有するセブン・イレブンの株式の一部売却を台湾の統一企業と交渉している。また、8月に、CPは、国有のタイ石油公社及び中国の石油企業との合弁のペトロ・アジアをタイ石油公社に売却した。通信分野においては、アジア・テレコ

ムの有料テレビ子会社のUTVは、同じ華人系のチナワトラグループ傘下のUBC社と合併した。中国では、衛星通信事業の株式を97年末に、上海にあるオートバイメーカーの上海易初モーターサイクルの株式を98年5月に中国側のパートナーに売却した。

インドネシアのリッポグループは、経営が比較的健全であり、通貨危機後も利益をあげている。中核社のリッポ銀行は、98年上期の税引き前利益が昨年同期比445%も増えた。グループ全体の対外債務は1.5億米ドル、そのうちヘッジしていないのは4分の1しかなかった。同グループは、発展の段階に特に政府の支援を受けず、スハルト元大統領ファミリーとのビジネス関係もなかったにもかかわらず、華人企業であるため、銀行の支店、デパートが98年5月の暴動のなか襲撃され、大きな損害を受けた。通貨危機後、同グループは戦略転換を図り、自動車部品などの事業から撤退し、コア事業の銀行、不動産、小売に資源を集中し、5年間新規事業をすべて中止すると決定した。

(3) 通貨危機をチャンスに逆攻勢に出る

通貨危機の影響で華人企業グループは総じてダメージを受けたが、通貨危機の被害が比較的軽い華人企業グループは、通貨危機を逆にチャンスとして利用し、新規投資、新たな企業買収を始めた。

マレーシアでは、金融当局は通貨危機後、金融機関の合併統合、合理化を推進し始めた。パブリック・バンクグループとホンリョングループは、金融会社の合併の中核企業として政府に指定された。98年4月まで、パブリック・ファイナンスとホンリョン・ファイナンスはそれぞれ2社の金融会社を統合した。

フィリピンのアジアワールドグループは、通貨危機の真最中の98年1月17日にパンアジア銀行を新規設立した。払込み資本金は16億ペソ、フィリピンでの銀行新設としては、史上最大規模であった。フィリピンのユーチェンコグループは、通貨

危機を金融業で事業拡大のチャンスとみている。傘下のリサーチ商業銀行は、金融スーパーマーケットを目指し、98年2月に2支店新規開設した。山一フィリピンを買収したほか、新たな銀行買収も計画している。

インドネシアでも、通貨危機で大きなダメージを受けた華人企業グループの一部は、事業を整理しながらも、企業買収、新規事業など、拡張を続けている。サリムグループの海外事業統轄会社、香港にあるファースト・パシフィックは、通貨危機後、子会社の売却で巨額の資金を持ち、新たな買収案件を探し始めた。フィリピンでは、最初の買収対象は、フィリピン最大の企業であるビールメーカーのサンミゲルであったが、果たせなかった。98年4月に、フィリピンでの事業を統轄するメトロ・パシフィック社は、フィリピン最大の海運会社、上場のネグロス・ナビゲーションの株式の55%を9億ペソで取得した。タイの事業を統轄するベルリ・シュッカー社は、98年7月に上場のプラスチックメーカーのシータイ・スーパーウェアの60%の株式を取得した。インドネシアでは、7月に上場の医薬品メーカーであるダーヤ・バリア社の45%の株式を新規取得し、筆頭株主になった。98年11月に、ファースト・パシフィックは、フィリピン最大の通信会社のPLDT社の17.2%の株式を7.5億米ドルで購入し、同社の経営権を取得した。更に、99年1月に、ファースト・パシフィックは、日清食品と共同で5.7億米ドルを出資し、グループの中核企業であるインドフードの60%の株式を取得した。このように、サリムグループは、インドネシア国内のビジネス環境の悪化に対応し、国内から海外へ、特にフィリピンへの資産の移転を内容とする戦略的転換を図り始めた。

インドネシアの合板大手であるバリト・パシフィックは、97、98年ともに赤字であり、対外債務3.6億米ドル、対内債務4,000億ルピアを抱えながらも、新規事業を行っている。同社は、98年7月

に南東スタウエシ州に2.7万ヘクタールのパルプ用造林事業を新規開始した。また、建設中の総投資12.4億米ドル（自ら51%出資）、年産45万トンのパルプ工場の建設プロジェクトは、99年末の稼働開始を目指し、通貨危機後も続行している。

通貨危機にもたらしたチャンスを利用し、アジアで対外投資、企業買収を最も積極的に行っているのは、通貨危機の被害が最も軽い台湾の企業グループである。台湾の6つの大手企業グループは、東南アジアで上場企業の買収を専門とする投資会社を共同出資で設立した。統一、万泰、新光、和信、東帝土、中華開発の6グループがそれぞれ5億台湾元出資したこの投資会社は、マレーシアで銀行と製造業の買収から始まり、徐々に他の東南アジア国に広げる予定である。エイサーグループは、マレーシアでマルチメディア・スーパー回廊（MSC）への参加など、数件の新規投資を計画している。威京グループは、98年1月に経営破綻した山一証券の香港子会社の山一国際を買収したあと、4月にマレーシアで投資子会社を設立し、幅広い投資の機会を探す。和信グループの投資会社である凱基投資は、98年2月にタイの証券最大手であるセキュリティーズ・ワンを買収し、49%の株式を保有する筆頭株主になった。8月に、和信グループはフィリピンの石油化学プロジェクトに投資することを計画していることが報道された。

このように、一部の華人企業グループは、通貨危機がもたらしたチャンスを利用し、事業を拡大している。

3. 通貨危機に学ぶ教訓

通貨危機のなか、一部の華人企業グループは多大な損害を受けたが、一部の華人企業グループは逆に拡大できる。その原因は、いずれも今までの経営パターンと経営手法に関連する。通貨危機から、華人企業グループは今までの経営を反省し、さまざまなことを学べる。

まず、堅実な経営を堅持し、自己資金を重視し、盲目に拡張しないことは、華人企業グループが学んだ教訓の1つである。

華人企業はもともと発展段階で銀行から融資を受けることができなかつたため、自己資金のみで堅実に発展してきた伝統があった。しかし、90年代に入ってから、経済の高成長、金融市場の整備により、資金調達環境が大きく改善された。一部の華人企業グループは、野心的な事業計画を展開するため、銀行融資、債券発行などで巨額の資金を調達し、しかも外貨建ての資金調達が多い。金融危機によって、こうした負債は大きな負担になった。通貨危機で経営困難に陥った華人企業をみると、ほとんど大きな債務負担が原因である。

タイのCPグループは、通貨危機後、傘下の企業を売却するまで追い込まされたのは、業績の悪化、赤字よりも、多額の債務負担であった。大規模な事業展開を支えたのは、やや過剰となった借入れであった。香港にあるグループの海外事業の旗艦企業であるCPポカバンは、中国、インドネシアとアメリカでの投資プロジェクトに10億米ドルの借入れと債券発行を行った。ただし、同社の株式時価総額は97年に株価が高いときでも8,000万米ドル、97年の純益は700万米ドルしかなかった。通貨危機後、CPグループは米ドル建ての債務の返済負担が増加したのみならず、資金繰りが苦しくなったアジアの金融機関は約束した貸し出しを中止し、すでに実行した融資の早期返済、債券の繰り上げ償還を求めたなど、多重の打撃を受けた。

一方、借金に頼らない堅実な経営で発展してきた華人企業は、通貨危機のなかでも発展できる。台湾の情報産業の大手企業の負債比率（長短の借入金の総資産に対する比率）をみると、半導体最大手のTSMCは36%、2位の聯華電子は23%、パソコン最大手のエイサーは29%、パソコンのマザーボード大手の華碩電子は15%であり、いずれ

も低い。

次に、リスクヘッジを常に重視することは、華人企業グループが学んだ第2の教訓である。華人企業は、今まだ逆境のなかで発展してきたため、リスクの判断とリスク分散は得意技でもいえる。しかし、近年の急成長のなか、右上がり慣れた一部の企業はリスクヘッジをなおざりにした。一部の華人企業グループは、巨額の米ドル建て借金を抱えながら、為替スワップさえしなかった。インドネシアのアストラグループに所属する国内最大の重機メーカーのユナイテッド・トラクターズは、97年末に債務残高は2.7億米ドルあるが、うち1.1億米ドルはヘッジしなかった。結局、同社は債務返済繰り延べを申し入れ、株式の30%を合弁パートナーのコマツに売却した。

また、華人企業は政治権力に近付くが、政治的なリスクに対してはもともと敏感である。インドネシアの華人企業グループは、スハルト大統領の高齢と健康問題に対応して、数年前から保護措置を取り始めた。その1つは、対外投資、企業買収などの形でシンガポールなどへの資金の移転と資産の分散である。近年、シンガポールにおけるインドネシアの華人企業による企業買収が特に活発である。シンガポールでは、外国人所有の不動産の4割、上場企業株式の1割はインドネシアの華人が保有し、5,600億米ドルの非居住者預金のうち、約8%に当たる430億米ドルはインドネシアからのものであると推計された。インドネシアの華人企業の海外資産は800億米ドルにのぼるといわれた。しかし、多くの華人企業グループは、通貨危機の被害や、スハルト大統領の劇的な退陣とその前後に発生した混乱を予想しなかった。そのため、大きな損害を受けた。

第3に、今までの華人企業グループのビジネス慣行が一部修正に迫られる。例えば、華人の信用重視の経営手法は、華人同士の共同事業を行う際にメリットもあるが、契約、保証をあまり重視し

ていないため、事件、紛争が起きる場合の対応が難しい。今回の通貨危機のなかでも、華人系金融機関が抱えている多くの不良債権のかなりの部分は、担保もとっていなかったといわれている。また、華人企業グループと傘下銀行の関係も見直される。今まで、華人企業グループは銀行を設立し、あるいは銀行を買収して経営する目的は、グループ内企業の資金調達に活用することが多い。実際、こうした銀行の融資もかなりグループ内企業に偏っている。このような状況は、2つの問題を生じた。1つは、グループ内企業への融資の場合、審査が一般的に甘くなる傾向があり、不良債権になりやすい。もう1つは、融資が一企業あるいは一企業グループに集中し過ぎると、資産運用の安全性とリスクヘッジにはマイナスである。通貨危機後、グループ内企業への融資が多い銀行は、不良債権も多い。例えば、98年4月に国有化されたタイのバンコク・メトロ銀行の場合、経営破綻を招いた原因は、グループ内企業への乱脈融資がバブル崩壊によって不良債権と化したことにあるといわれている。また、インドネシアのガジャトオンガルグループの崩壊をもたらしたのは、傘下のバンク・ダガン・ナショナル・インドネシアの破綻である。同行のグループ内企業への融資の比率は70%にも達し、28.4兆ルピアの債務返済のため、傘下企業がすべて政府に没収された。

ただし、家族経営、ファミリービジネスは、経営困難を招いた原因ではない。国有のシンガポール・テレコム社の社長、リー・クアンユー上級相の次男のリー・シェンヤン氏は、家族経営に関してこう語った。「どこの国でもスタートしたばかりの企業には創業者がいて、ファミリービジネス的な色彩が濃い。アメリカのフォードのようで、歴史的な経緯を経て経営と所有が分離してきた。ドイツでは創業者が経営権を握っている企業がまだ多い。アジアで成功しているファミリー企業もある。なぜ通貨・金融危機の原因の一つにファミリ

ービジネスをあげるのか理解できない」。

第4に、産業構造と地域分布の合理化である。華人企業グループの多くは、不動産、金融と流通などの伝統産業に集中している。こうした分野は、通貨危機、金融不安の影響を受けやすい。一方、台湾のような製造業、特に情報産業などのハイテク分野で発展している企業は、受けたマイナス影響が比較的少ない。したがって、伝統産業への偏在から脱出することは、今後の華人企業グループの方向であろう。また、対外投資、海外展開の地域分布をみると、アジアでは大きなダメージを受けたが、欧米諸国、中国などでは比較的に安全である。通貨危機後、このような地域にある企業と資産が高値で売却し、国内事業を支援することもできた。したがって、華人企業グループにとって、今後の対外投資は、地域的なバランス、特に欧米などの先進国、中国への投資がより重視されるであろう。

このような痛い教訓は、今後の華人企業グループの長期的な発展にはプラスになるであろう。

4. 今後の発展への展望

通貨危機を経験した華人企業グループは、今後、どのような方向に発展していくのか。今後の発展については、通貨危機がもたらした困難を克服し、回復するという短期的な動きと、長期的なトレンドの2つの視点から検討できる。

(1) 短期的に経営再建で困難時期を乗り越える

以上で検討した通貨危機後の華人企業グループの対応策が進めば、一時的なプレゼンスの後退が避けられないが、所在国の経済回復に伴って、通貨危機がもたらした困難を徐々に克服していくであろう。

通貨危機を経験し、その教訓を汲み取った華人企業グループは、今後の経営行動が以下のように変化していくであろう。

まず、一部の華人企業グループは、企業の売却、

増資、外資の導入、事業の撤退などにより、経営規模が拡張から縮小へ、経営戦略も攻めから守りへの転換を余儀なくされる。中核事業が強化する一方、中核事業と関係ない事業、採算の悪い事業を切り捨てるであろう。このような調整は、債務返済の進展状況に左右される。

次に、海外展開の調整である。通貨危機によって、一部の華人企業グループには既に海外資産の売却、国内への撤収などの動きが現れた。一部の企業グループは逆に通貨危機をチャンスとして利用し、企業買収を進めている。総じていると、しばらくの間には、華人企業グループの大規模な海外展開は中断するであろう。

第3に、経営の健全化を図ることである。具体的には、事業の発展は借金に頼らず、自己資金で展開する。これは、華人企業の伝統、原点に戻ることもである。

(2) 発展と変化の長期トレンド

長期的なトレンドとしては、今後の華人企業グループの発展は、以下のように変化するであろう。

まず、華人企業グループは引き続き発展し、常に新しい事業にチャレンジするであろう。華人は企業を創設し、企業グループとして大きく育てることも今までどおり行われ、新興華人企業とグループ、新興華人財閥が絶えずに現れてくるであろう。

確かに、経営環境の変化、企業制度、金融制度の整備などにより、華人の創業及び企業の急成長が難しくなっているという見方もある。しかし実際、アジアでは近年急成長を遂げた新興華人企業グループは珍しくない。自由な経営環境と華人ネットワーク、及び柔軟な経営手法さえあれば、華人の新興企業は今後も大量に現れるであろう。

次に、発展に伴い、華人企業は普通の企業になる。華人企業と華人企業グループの今までの発展には、華人企業としての独特な経営手法が大きく貢献した。しかし、企業の発展、規模拡大に伴い、

華人企業固有の伝統的な企業文化が次第に薄れ、華人企業は普通の企業になるであろう。既に分析した近年の華人企業の新動向、例えば家族外人材の登用、欧米の教育を受けた後継者への世代交代、所有と経営の分離などが次第に華人企業に浸透していく。また、外国企業との共同事業、先進国への投資により、世界共通のビジネスルールに従うであろう。更に、華人企業の所在国における経済発展、産業構造の調整、ビジネス環境の変化、金融市場の整備などにより、今までの「華人商法」の一部が通用できなくなる。

ただし、華人企業の強みの基本である環境への柔軟対応と華人ネットワークを活用できることは変わらないはずである。これは、華人企業は今後も大きく発展できる最大の理由であると確信できる。

第3に、華人ネットワークはよりオープンになる。今までの華人企業グループの発展には、華人ネットワークを利用することは大きなメリットであった。しかし、華人ネットワーク自体も今後変わっていくであろう。

既に述べたが、華人ネットワークは、既に伝統的な地縁、血縁、業縁というつながりから広げ、より広い範囲、広い地域に及び、世界範囲で行われる華人企業のビジネスの情報交換、共同事業に貢献している。今後、このネットワークは外国企業にも開かれていくであろう。華人企業は、所在国で外国企業と、投資先の国で現地企業と共同事業を興すのみならず、外国企業と共同で第三国に投資することも増えている。例えば、華人企業の対中投資は、華人企業同士で共同で行うことが多いが、日本企業、欧米企業と協力して行う例も少なくない。

一方、華人ネットワークの地域的な拡大は更に重要な意味を持つ。大規模な対中投資を通じて、ネットワークを中国で更に広げ、高成長の中国を取り込む形で華人企業は更に発展できる。また、

ネットワークの拡大はアジアにとどまらず、欧米にも及んでいく。特に北米の華人ハイテク人材を取り込むことが、これからハイテク産業を発展させようとする華人企業にとっては、大きなプラス要因になることに間違いない。

このように、華人企業グループは、今まで急速に成長してきた。通貨危機の影響で、一時的には停滞するかもしれないが、長期的には今後も大きく発展していくであろう。