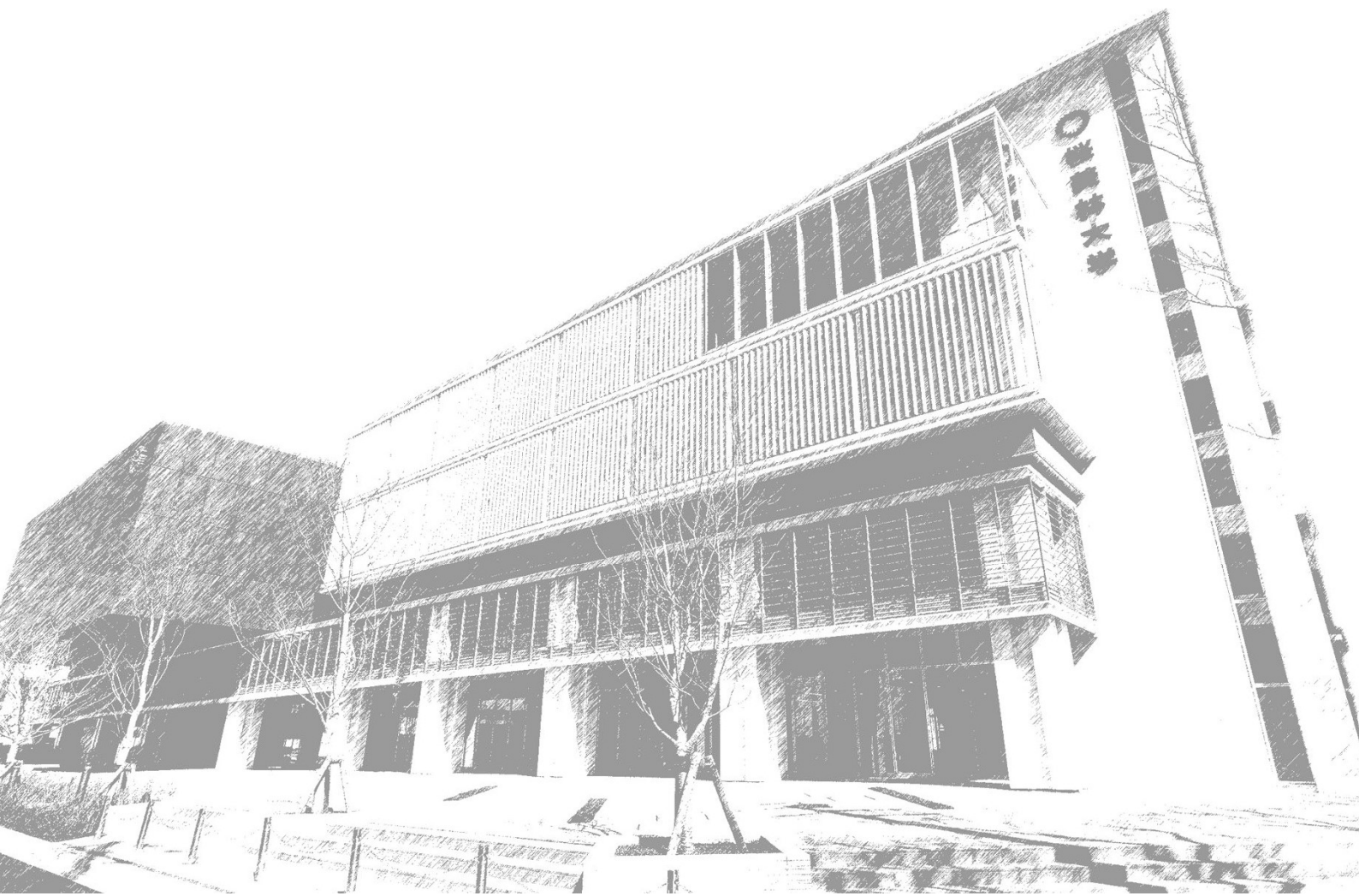


ビジネス科学研究

Journal of Business & Management Sciences (JBMS)

Volume 5 | 2022



Contents

坂本恒夫

信用リスクと BIS 規制

Credit Risk to Banks and BIS Regulations

..... 1

齋藤泰浩

日本企業のホームリージョン志向

—ICA 測定方法を応用する試論—

..... 22

信用リスクと BIS 規制

Credit Risk to Banks and BIS Regulations

桜美林大学招聘教授 坂本恒夫

Tsuneo Sakamoto (J. F. Oberlin University)

(目次)

1. 信用リスク管理 (BIS I) とは何か
2. 都市銀行、日本企業の資産膨張
3. BIS 規制 II の導入
 - (1) BIS II-証券化ビジネスに途を拓く「裁量性」
 - (2) 内部モデルによる自主規制
4. サブプライム・ローンの破綻と証券化商品の崩壊
5. BIS 規制 III の導入
 - (1) 自己資本の量と質の強化
 - (2) 流動性バッファの増強
 - (3) その他の増強策
6. 戦略に翻弄される BIS 規制とクレディター・スイスの経営破綻
7. 信用リスク管理の中核に戦略リスクの導入を
 - (1) 止まらぬ銀行破綻
 - (2) 利益至上主義、株主価値経営の排除

1. 信用リスク管理（BIS I）とは何か

銀行経営のリスク管理で最も一般的なものは信用へのリスク管理である。銀行の主たる業務が貸し出しであるならば、当然それに付随して起きるのが、貸し出したおカネの回収である。おカネの回収が出来なければそれは不良資産となり、銀行そのものの業務の遂行が不可能になる。こうした資金回収が不可能になった場合を想定して、銀行は担保を取るなどして回収の確実性を確保するのである。

しかし担保を取ったとしても、確実に元本を回収出来るとは限らない。もし元本を回収出来なかった場合は、それを銀行の自己資産で清算しなければならないが、それが出来なければ顧客の預金で補填しなければならない。しかし近代的銀行の預金の多くは一般の庶民のものであり、その預金は同時に生活資金でもある。したがって、預金で補填した場合は、一般の庶民の生活がなりたたなくなる。

そこで今日では、最終的には国家・政府が預金を護ることになっているが、無限にそれが出来るわけではない。それを無限に対応した場合は、国家・政府の債務が膨らみ、国家・政府の財政が成り立たなくなる。また国際的な信用を無くすということにもなりかねない。

そこで日本の場合、現行では預金の国家・政府保証は上限を一人 1,000 万円と決めている。それ以上は無保証となり、それを越えた預金は事実上引き落とせないということになる。

したがって、銀行の倒産は多くの人や企業に多大の影響を与えることになるが、しかしそれでも銀行が経営破綻した場合は、近年の事例では、銀行は優先株を発行してそれを政府に買い取ってもらい経営の建て直しをはかる。その際は、株主などが一定程度投資資金を放棄したり、債権者が債権を放棄したりす

る。そして銀行の経営が軌道に乗った時に、国家・政府保有の優先株を買い取り、それをもって救済資金を償還するのである。

しかし、こうした非常事態が度々起こると大変なので、不良債権の処理は出来るだけ銀行の自己資産で清算させようという考え方が一般的である。そのために、銀行の自己資本は総資産に対して8%程度というのが今日の常識的な考え方となっている。

第2次大戦後、日本の主要銀行-都市銀行は自己資本比率をおおむね3%程度と考え、信用リスクに対応してきた。これは、第2次大戦後の日本経済、企業経営が成長期にあり、企業倒産や不渡りの可能性が少なかったことで、自己資本を多く積み立てるという必要性が感じられなかったからである。特に BIS 規制が導入された1988年ころは、日本経済・経営は全頂期であり、企業倒産、貸付金の不渡りはあまりみられなかった。

それでは、このような時機になぜ、BIS 規制が導入されたのであろうか。それは英米の銀行が、信用リスク管理を銀行間競争の争いの手段に使ったからである。

2. 都市銀行、日本企業の資産膨張

日本製品の競争上の優位と土地や株式の資産価格の上昇は、日本に少なからざるマネーを招き寄せたが、その集中されたマネーは株式持ち合いなどによる錬金術によってさらに拡大され、海外の不動産の取得や外国企業の M&A に向けられた。いわゆるジャパン・マネーの出現である。

日本の信用の膨張がいかに急激なものであったかは、例えば「上位10銀行（資産額基準）の推移」をみれば明らかなように、銀行の資産規模番付の上位10位に1980年には1行であったものが、1991年には8行もの日本の銀行がひ

しめいている。こうした日本の銀行の成長を目にした英米の銀行関係者は、欧米と比較して日本の銀行が必ずしも自己資本比率にとらわれず資産を拡大できるという制度的な不平等が根底にあるとみた。そのため彼らは、自己資本で資産の規模を縛る自己資本比率規制を BIS の銀行規制監督委員会に提案したのである。

BIS 規制が導入されてから日本の主要都市銀行はどのように対応したか。1990 年前後の動きをみておこう。1988 年末の導入当初、銀行は BIS 規制をいささか甘くみていた。それは、分子である自己資本の算定に株式の含み益が含まれていたからである。導入当時は日本の株価は上昇の途上にあっただから、この含み益でもって十分に 8% の基準自己資本比率をクリアできると考えていたのである。

しかし 1989 年末を境にして株価が下方局面に入ると、この株式含み益は急激に縮小した。そして当初の基準自己資本比率も次第に低下傾向を示し、日経平均株価が 1 万 4000 円台に入った 1992 年の前半は、基準をクリアすることはきわめて厳しい見通しとなった。

その後、日本の主要都市銀行は、株式の含み益の代わりに、劣後ローン、優先株、永久劣後債などにより、自己資本の増強をはかった。また、資本金や公表準備金を増やすことも考えられたが、しかし株式発行による有償増資は株価の低迷で実現せず、また公表準備金の増強は利益が増加せず実現しなかった
(1)。

3. BIS 規制 II の導入

(1) BIS II -証券化ビジネスに途を拓く「裁量性」

BIS 規制におけるバーゼル I は、1988 年に信用リスクを対象にして導入され

たが、さらに 1996 年、取引勘定に関連して市場リスクを対象にする改訂が行われた。自己資本比率を一律に課すには、銀行が有する金融資産の価格変動リスクの総量や割合（これをエクスポージャーと言う）が適切に測定出来ないということで、1988 年からバーゼル銀行監督委員会のもとで見直し作業が行われた。3 度の市中協議を経て、2004 年 6 月にバーゼルⅡが合意された。

バーゼルⅡの特徴の中で、もっとも重要なことは、「金融機関の自助努力が尊重され、自己資本比率の計算に反映できる金融機関に対してインセンティブを与える方法が適用」されたことである。

つまり、リスク管理を「合理的」な方法で実施している金融機関は自己資本比率が 8% 以下であっても、問題とされないというインセンティブが付与されたのである。例えは良くないが、無事故のドライバーはより簡単な試験や講習で免許が更新されるようなものである。

したがって、これらの金融機関は 8% 以下の自己資本比率で銀行業務ができるので、運用や管理での裁量の幅が広がるということである。

そしてこのことが、「サブプライムローンの拡大や投機的な金融商品への投資拡大に繋がった」と見ることもできる。つまりバーゼルⅡの特徴でもっとも重要なことは、金融機関の自助努力が尊重され、自己資本比率の計算に反映できる金融機関に対してインセンティブを与える方法が適用されたことであるが、このことが、その後の大きな問題となる証券化ビジネスへの途を開いたということになる。

改正された最低自己資本比率規制を見て行こう。

バーゼルⅡにおいては、まず分子の自己資本はバーゼルⅠの内容と同じであるが、しかし信用リスクについては、これまで単一の計算方式しかなかったものが、ここではこれまでの規制を一部修正した「標準的手法」と行内格付けを

利用して借り手のリスクをより精密に反映する「内部格付手法」のうちから自らに適する手法を選択することができるようになった。

次に市場リスクは、バーゼルⅠとほぼ同じ内容だが、ここではオペレーショナル・リスクが新たに加わった。これは、事務的な事故や不正行為で損失が生じるリスクであるが、ここでも収入利子から支払利子を差し引いた粗利を計測する方法と、過去の損失実績などをもとに計測する方法のうちから、銀行自身自らの選択で、その手法を採用できるようになった。

さらに監督面では、金融当局や中央銀行や中央銀行は、銀行自身が資本戦略面で経営上必要な自己資本額を決めて、その妥当性を検証するということで、銀行に強い裁量性が与えられた。

加えて第3は、金融当局による規制のみではなく、市場規律を通じて実効性を測るものとしている。これは、銀行の抱えるリスクが複雑化・高度化しているので、金融の安定したシステムを確保するためには、規制で最低自己資本比率規制を課すだけでなく、市場規律にゆだねたほうがよいという考え方から導入された。

(2) 内部モデルによる自主規制

以上の他に、信用リスク・市場リスクにおける選択的計算、および金利リスクと裁量的ルールなどとりあげるべきものがあるが、最後に内部モデルによる自主規制を取り上げておこう。

バーゼルⅡでの改正における自主規制、裁量性などの特徴は、米国での動きの中で煮詰められ、そして全体的な動きとして定着していった。

米国は1992年12月から「連邦預金保険公社改革法」を適用した。これは各金融機関を4種類の自己資本比率に基づき、5段階に評価し、資本水準の高い

二つのゾーンは資本が適正水準とされ、業務規制はないが、低い三つのゾーンは資本不足として様々の制約、例えば証券業務など新分野への進出の認可などを受けることになっている。

その後、BISは1995年4月12日、1997年末にも導入予定の新自己資本比率規制案を発表した。新規制には金融界で急速に拡大しているデリバティブ取引による市場リスクの管理を促す狙いがあった。融資先が倒産して貸し倒れが発生する信用リスクに焦点を当て、8%以上の自己資本比率を求める当時の規制を修正し、市場リスクと同額以上の自己資本を積むことを求めた。

この規制で注目されたことは、市場リスクを計測する目的で各銀行が独自に作る「内部モデル」の利用が求められたということである。モデルを自力で開発できない銀行は自行に馴染まないBISの計算式を使い、すでに開発済みの銀行は自らに適合した内部モデルで管理すればよいとされたのである。

自己資本比率の算出方式は、分子の自己資本にはTier1（基本的項目）、Tier2（補完的項目）、Tier3（短期劣後債務：マーケット・リスクのみに対応）を加算した額を分母である資産にリスクを勘案したリスク・アセット（資産に種類ごとのリスク率、例えば国債は0%、地方公共団体向け貸付は10%、住宅ローンは50%、一般の貸出は100%を掛けたものの合計額）で除して算出する。このマーケット・リスクとは、金利、株価、為替など市場価格の変動によってオンバランス、オフバランス双方のポジションに損失が発生するリスクのことである。マーケット・リスクの測定には、各銀行が内部管理に使っているValue at Risk（以下、VaR）などの手法を用いている。

このようにオン・バランス項目だけでなく、オフ・バランス項目もリスク・アセットに加算した背景には、国際金融市場において金利変動リスクの増大などに対処し、スワップやオプションに関連する取引の比重が高まっていたから

であった。

VaR とは、1994 年、JP モルガンによって開発されたと言われる。当時、同行は、先物、オプション、スワップの取引急増でリスクの対応に取り組んでいたが、このリスクを適宜解りやすく開示できるツールを整備する必要性に迫られていた。現在有している資産を今後も一定期間保有し続けたとして、株価や金利などの変動にさらされることで、どれくらい損失を被る可能性があるか、過去のデータをもとに統計的に計測するものである。JP モルガンは、このツールを開発しただけではなく、その手法も公開した。これが、米国の巨大銀行や BIS による VaR 導入を後押しし、その後の普及に貢献することとなった。日本においても、金融リスク管理における市場リスクの計算方法として広く採用された。

しかしこうしたリスク管理手法が、過去のデータに依存していることと、急激な証券化ビジネスの隆盛で、短期で「予測不可能」なリスクにさらされた時に、何ら有効でないことはリーマン・ショックで思い知らされるのである。

4. サブプライム・ローンの破綻と証券化商品の崩壊

2014 年 8 月 21 日、米国司法省は、住宅モーゲージ担保証券及び債務担保証券に関連する証券化、オリジネーション、売却等に関し、司法省、米国連邦預金保険公社、その他の関係政府機関及び 6 つの州とバンク・オブ・アメリカとの間で、総額 106 億 5000 万ドルの包括的な和解合意を締結した旨発表した。これは、単一の企業体との間の民事上の和解としては米国史上最大のものであり、また金融機関改革救済銀行法史上最大の 50 億ドルの民事制裁金を課すものであった。

「和解合意」におけるバンク・オブ・アメリカの責任は、住宅モーゲージ担

保証券及び債務担保証券に関連する証券化、オリジネーション、売却などに係る不当表示に起因している。

不当表示とは、投資行為における損失やコストを事前に明示することなく、あたかも確実に利益が実現するかのごとく表示することである。

米国においては、金融機関が住宅ローンを実行した場合、住宅ローン債権を自ら保有する場合の他、モーゲージ担保証券として証券化する場合がある。具体的には、住宅ローンを実行した金融機関が、一定数の住宅ローン債権を特別目的会社に一括譲渡し、特別目的会社は、その債権を担保に証券を発行する。特別目的会社は、当該証券を機関投資家等に売却し、その売却代金を債権譲渡の対価として住宅ローンを実行した金融機関（オリジネーター）に対して支払う。金融機関は、モーゲージ担保証券を機関投資家等に売却することで、住宅ローン債権の債務者の信用リスクから解放され、また証券化に伴う手数料収入を得ることが可能となる。今日、米国では、クレジットカード債権、自動車ローン債権、商業用不動産ローン債権などを担保とした資産担保証券の発行も行われており、これら資産担保証券のうち商業用不動産ローン債権と住宅ローン債権を担保とした証券とを区別する関係上、後者は住宅モーゲージ担保とも呼ばれている。

当初、米国における住宅ローン債権の証券化は、政府支援機関であるファニーメイ（連邦住宅抵当金庫）とフレディマック（連邦住宅金融抵当金庫）が民間の金融機関から住宅ローン債権を買い上げる形で行われていた。これら政府支援機関が買い上げの対象としていたのは、信用リスクが一定程度の（低い）ものの、いわゆるプライム・ローンに限られていた。他方、これら政府支援機関が買い上げの対象としない住宅ローン債権については、大手の投資銀行等が買い上げて証券化していたが、これらの住宅ローン債権は、政府支援機関により証券

化されていた住宅ローン債権に比べて信用リスクが高いものであり、サブプライム・ローンと呼ばれていた。

サブプライム・ローンを証券化した投資銀行等は、基礎となる住宅ローン債権の信用度に応じて証券に優先劣後構造を設け、そのうち最優先のシニアに次ぐ信用リスクを有する証券（メザニン）を担保とする債務担保証券をさらに発行し、これを機関投資家に売却することも行っていた。2000年代の低金利下においては、サブプライム・ローンを担保とする住宅モーゲージ担保証券やメザニンの住宅モーゲージ担保証券を担保とする債務担保証券は他の投資対象に比べても金利面の条件がよく、住宅価格の上昇に伴う住宅ローン市場の活況も相まって住宅モーゲージ担保証券や債務担保証券の市場は拡大していった。

しかしながら、2007年以降、住宅価格は下落に転じ、サブプライム・ローンの延滞や焦付きが目立つようになってきた。これに伴い、サブプライム・ローンを担保とする住宅モーゲージ担保証券やモーゲージ担保証券とする債務担保証券も下落し、多くの金融機関がサブプライム・ローンを担保とする住宅モーゲージ担保証券やモーゲージ担保証券とする債務担保証券の価値の下落を原因とする多額の損失や流動性不足を抱えるようになった。

「不当表示」を認識せず、投資行為を行った個人、会社、団体、公的機関は莫大な損失を被ることとなった。これが、リーマンショックである。

5. BIS 規制Ⅲの導入

バーゼルⅢは、以下に説明するように、銀行経営への総合的規制となっている。巨大銀行はその質と量の両方からもはや潰すことが出来ない存在となっている（Too Big To Fail）。したがって、銀行のリスクは、株主負担のみで回避するのではなく、国家、つまり納税者負担で回避する事態になっているとい

うものである。また証券化ビジネスに見られたような、バランスを欠いた金融商品、統計学や確率論による思い込みによる商品作りは、世界の金融システムを崩壊に導く。こうした認識の下で、国際金融当局はバーゼルⅢを導入したのである。

バーゼルⅢは、リーマン・ショックなど金融危機の再発を防ぎ、国際金融システムのリスク耐性を強固にするという観点から、国際的金融規制の見直しが進められ、合意が成立したものである。

具体的には、自己資本比率規制が厳格化されたこと、定量的な流動性規制や、過大なリスクテイクを規制するためのレバレッジ比率が導入されたこと、などである。

本規制は、2013年から段階的に実施され、最終的には2019年から完全実施されている。

(1) 自己資本の量と質の強化

これは、自己資本の充実を、いわゆる利益準備金と普通株式に限定したものにしていこうというものである。所要自己資本の増加、資本の質の純化ということで、ハイブリッド資本や持ち合い株は控除するというものである。

具体的には、資本水準の引き上げをはかり、普通株式等の Tier1 比率、Tier1 比率の最低水準を引き上げるというものである。

また資本の質の向上では、①普通株式など Tier1 に調整項目を適用したことで、②Tier1, Tier2 の適格用件を厳格化したということである。

具体的な数字を見ていこう。まず自己資本の量の強化では、①自己資本比率の最低基準の引き上げであるが、Tier 比率を 2% から 4.5% から、Tier1 比率 4% から 6% を求めている。総自己資本比率では、8% が維持されている。②資本保全

バッファ（2.5%）が創設されると、Tier1 比率は計 7%、総自己資本比率は計 10.5%となる。

自己資本の質の強化では、①自己資本に算入できる条件の厳格化がはかられ、例えば I 部の劣後債は自己資本に算入不可となる。②資本からの控除項目が拡大され、無形固定資産などを資本から控除しなければならない。

(2) 流動性バッファの増強

バーゼルⅢは、「自己資本の量と質の強化」と「流動性バッファの増強」という 2 本柱になっている。

これは流動性カバレッジ比率、安定調達比率を導入して、所要自己資本に加えてさらにこれを毀損しないように追加的資本を準備していこうとするものである。

まず流動性規制は、景気が悪化した時、銀行経営に危険な兆候が見えた時に、支払能力を確保したり、預金流出等の対応力を強化しようとしたものである。

次に安定調達比率は、長期の運用資産に対応する長期的・安定的な調達手段を確保していこうとするものである。

(3) その他の増強策

まず、「リスク・カバレッジの拡大」は、景気変動を念頭に自己資本を充実するというものである。景気の良い時は資産のリスクが減少し、景気の悪い時はリスクが拡大する。景気の波の増幅効果を抑制するような手立てをとることである。リスク捕捉の強化として盛り込まれ、カウンターパーティ・リスクの資本賦課計測方法の見直しとして説明されている。2016 年より資本保全バッファが導入されたので、最大 2.5%が加算された。これは貸出等が過

剩に増加している時期に、将来の損失発生期に備え、Tier1 またはそのほか損失吸収力の高い資本の積み立てが求められる。また G-SIB サーチャージが 2016 年から 19 年にかけて、1~2.5% 上乗せられた。

次に「リスクの過小評価、見直しの是正」は、取引先のリスクをしっかりと把握すること、担保の適格性を吟味すること、そして信用不安が起きた時、その伝搬を防ぐ手立てをとっておくこと、などである。具体的には、プロシクリカリティの緩和と呼ばれ、最低比率を上回る部分、つまり資本バッファの目標水準に達するまで、配当・自社株買い・役員報酬などを抑制するものである。

第 3 は、「銀行監督の限界を強く意識した規制の強化」である。これは、金融当局の裁量余地を最小化すること、レバレッジ比率の規制、ストレステストなどの導入が盛り込まれている。レバレッジ比率とは、自己資本をノン・リスクベースのエクスポージャーで除したものであるが、これはエクスポージャーの積み上がりを抑制したものである。

第 4 は、「マクロ的視点からの規制の強化」で、銀行経営という立場を越えて、経済全体の状況のリスクを考慮して自己資本を充実するものである。

6. 戦略に翻弄される BIS 規制とクレディター・スイスの経営破綻

Basel I 導入の理由は、まず第一は、自己資本比率の一定程度の確保は信用リスク（与信先倒産の危険性）の回避につながるというものであった。世界的な規模で拡大する信用の授受は、一国の金融システム管理でそのリスクを排除することは不可能である。また各国の経済基盤の強弱は様々であり、一つの箇所からの信用の破綻は世界的な金融システムの破綻につながらざるをえない。こうした信用リスクの回避が BIS 規制導入の一つの背景であった。

Basel I 導入の理由の第 2 は、銀行間の競争上の不平等の排除であった。と

くに日本の都市銀行の信用の当時の急激な膨張が最も大きな導入理由とされた。日本製品の競争上の優位と土地や株式の資産価格の上昇は日本に少なからざるマネーを招き寄せたが、その集中されたマネーは株式持合いなどによる錬金術によってさらに拡大され、海外の不動産の取得や企業の M&A に向けられた。いわゆるジャパン・マネーの出現である。日本の銀行の成長を目にした英米の銀行関係者は、欧米と比較して日本の都市銀行が必ずしも自己資本比率にとらわれず資産を拡大できるという制度的な不平等が根底にあるとみた。そのため彼らは、自己資本で資産の規模を縛る自己資本比率規制を BIS の銀行規制監督委員会に提案したのであった。

続いてバーゼルⅡが導入されたが、2003年当時、金融庁や日本銀行は、その見直しの意義について、次のように述べていた。

「1988（昭和63）年に BIS 規制が導入されて既に15年以上を経ており、本規制は現状にそぐわなくなっている。具体的には、①銀行の抱えるリスクが複雑化、高度化する中で、金融システムの安定を確保するためには、規制で最低自己資本比率を課すだけでなく、銀行自身の内部管理や、市場規律に重点を置くべきである。②銀行の業務内容やリスク管理の手法が多様化する中で、すべての銀行に同じリスク計測手法の採用を求め続けるならば、却ってリスク管理の向上の妨げとなりかねないことから、多様な選択肢を提供する必要性が高くなった。③本規制では、リスクの把握が大雑把であるため、取引に歪みが生じる例もある。また、オペレーショナル・リスクのように、この規制では十分把握できないリスクの重要性も増してきた。このため、リスク計測を精緻化する必要性が高くなった。」

このようにバーゼルⅠ・Ⅱによって、日本の都市銀行を抑えることと、巨大米国銀行のリスク管理での裁量性導入は成功した。しかし、リーマン・ショック

クによって金融システム安定化のための信用リスクなどリスク回避は失敗した。

したがって、バーゼルⅢの目的は、リスク回避の見直しが、最大の課題となった。2008年の金融危機を境にして、2009年以降、先進各国および国際金融当局は金融危機再発防止に向けた改革案を様々な角度から検討したのである。

各国金融当局でつくる金融安定理事会（FSB）は2019年に、巨大銀行に総損失吸収力（total loss-absorbing capacity=TLAC）と呼ばれる新しい資本規制を導入した。2013年からは段階的に導入を開始したBIS規制（バーゼルⅢ）に加え、破綻時に株式に転換する債券など損失を吸収できる追加資本を積み立てている。

具体的な最低自己資本比率はBISⅢ対応資本10.5%および巨大銀行向け上乗せ資本1～2.5%に加えて、損失吸収要件を満たす新資本8～12%を追加する。合計の比率は最高25%である。

さて、この金融危機防止策は適正に機能し、そして金融危機の再発は喰いとめられるのであろうか。

残念ながら、これまでのBIS規制の歴史を見ると、金融危機の再発は喰いとめることはできないであろう。なぜならば、BIS規制は、導入当初から、欧米巨大銀行の経営戦略によって常に翻弄され、もてあそばれてきたからである。

1988年、BIS規制が英米の共同提案として出された時、その理由は、金融危機の未然防止と国際競争の公平性という二つの大義であった。しかし前者の金融危機の未然防止は、2008年のリーマンショックによって、あえなく潰えた。残ったのは、国際競争の公平性である。これは当時、少量の自己資本で世界に資金を貸しまくる日本の都市銀行の成長戦略を、8%という自己資本比率で縛りかけ、その拡大路線にストップをかけたいという、英米巨大銀行の思惑から

提案されたものであった。そしてその目的の通り、日本の都市銀行の拡大路線はストップした。

しかし、1980年代後半から次第に勢力を増した機関投資家（年金、保険、投資信託）によって ROE 投資が強く叫ばれるようになると、BIS 規制は英米の巨大銀行にも桎梏として機能し始める。

銀行が BIS 規制である自己資本比率（自己資本÷総資産）を維持ないし高めようとする、自己資本額を維持ないし高めなくてはならない。しかし ROE（利益÷自己資本）の計算において、分母である自己資本が増加すれば、ROE が低下してしまう。これでは支配的株主である機関投資家に受け入れられない。

そこで自己資本を増やさず総資産を減額させることによって、自己資本比率を維持させることになる。ところが営業拡大や業務の多様化を進める巨大銀行にとって、総資産を圧縮することは容易なことではない。

しかし、幸いなことに、いや当初からそれを見越していたかもしれないが、自己資本比率規制は、その計算においては分母は総資産ではなく「リスク資産」である。このリスク量は、当初の BIS1 では、バーゼル委員会が設定した資産に対するリスク比率（掛け目）をもとに算出していた（例えば、OECD加盟の国債はリスクが少ないとして、掛け目は 0%であった）。

しかし、2007 年の BIS II からリスク管理能力が高いとする一部の銀行は、自らの管理モデル利用を容認して、一部企業向けの掛け目を引き上げ、事実上、税制上のリスク量を圧縮した。一部巨大銀行の平均リスク掛け目は、1993 年の 70%から、2008 年には 40%に低下したと言われている。

こうしてリスク資産の桎梏から解放された一部巨大銀行は、自己資本比率の維持を気にせずに、ROE 重視の経営姿勢で住宅関連や金融派生商品のビジネスに邁進していった。規制監督当局も、銀行が使っているモデルを正確に評価で

きず、ただ黙認するだけであった。

そしてこれが、リーマン・ショックの引き金の重要な要因となった。

それでは、今回の金融安定理事会（FSB）による巨大銀行への総損失吸収力（TLAC）と呼ばれる新しい資本規制は、国際金融システムの安定化に機能するのであろうか。金融安定理事会は、バーゼル委員会を自らの下部に位置付け、最低自己資本比率は最高 25%とし、安定化に万全のように見える。

しかしとりわけ従来の巨大銀行は、ROE 経営および株主利益極大化の目的の下、経営戦略的に BIS 規制を利用し、そして都合の良いように変更し、自らの利益のために「悪用」してきた。今度の総損失吸収力（TLAC）が、またも ROE 経営および株主利益極大化の経営そのものなど経営戦略や経営行動の問題点を検討して、どうすれば本来の国際金融安定化が実現するのか、根本的かつ本質的な問題提起してもらいたいものである（2）。

7. 信用リスク管理の中核に経営戦略リスクの回避を

（1）止まらぬ銀行破綻

バーゼルⅢが導入され、巨大銀行の信用リスク管理は万全かと思われた。

しかし、2023 年 3 月 10 日、スタートアップの経営支援を事業としていたアメリカシリコンバレー銀行（以下、SVB）が経営破綻した。米連邦預金保険公社（FDIC）は、同 3 月 26 日、米ファーストシチズンズ・バンクが買収に合意をし、すべての預金や融資、支店を受け継ぐとした。SVB は 2022 年末時点の資産額が 2090 億ドルで全米 16 位の中堅銀行であったが、経営不安から預金の取り付け騒ぎが起きて、経営破綻をした。ファーストシチズンズ銀行はノースカロライナ州に本店を置き、2022 年末時点の資産額は 1091 億ドルで全米 30 位の中堅銀行であった。

アメリカ中堅銀行 2 行が破綻した前後の 3 月 9～15 日の間に米国の中小銀行から過去最大の 1199 億ドル（約 15.7 兆円）の預金が流出した。

SVB の経営破綻は、IT 企業の合理化資金のための預金引き出し、SBV の運用資産である保有の国債の目減り、そしてずさんな銀行経営(3)などとして、早期の火消しをはかったが、その後 2023 年 4 月スイス金融大手クレディ・スイスが 9 兆円の資金流出によって経営破綻の噂が流れると、世界的な金融不安が一気に現実味を帯びてきた。クレディ・スイスは 22 年 10～12 月期まで 5 四半期連続で赤字を計上しており、大手銀行の一角が崩れたということになる。スイス金融当局は、クレディ・スイスの自力再建は困難とみて、同業の USB による救済買収で、金融不安を鎮めようとやっきになっている。

クレディ・スイスはなぜ UBS に買収されたか。

クレディ・スイスは 1856 年にスイス国内の鉄道敷設の資金調達のために設立された。スイスの商業銀行を世界的な銀行に押し上げたのは、米国の投資銀行業務への進出である。1978 年にアメリカ投資銀行のフとファーストポストンと合弁会社を設立し、88 年にはファーストポストンを事実上買収した。2000 年には有力投資銀行の DLJ の買収も決定した。

クレディ・スイス傘下のファーストポストンは 2000 年代には、世界の M&A 株式の引き受けで米国ゴールドマンサックスやモルガンスタンレーと並んでトップ 3 となることもあった。スイスの銀行ならではの富裕層ビジネスに強みを持ちつつ、投資銀行業務を拡大する。スイスのもう一つの最大手 UBS とクレディ・スイスは同じような軌跡をたどっていた。

しかし両行の明暗が分かれたのが、2008 年の金融危機であった。このとき優位だったのは、クレディ・スイスであった。信用力が低い借りて向けの住宅ローンであるサブプライム関連資産を早めに売却し、2008 年度の最終赤字は

80 億スイスフランにとどめた。外部からの資金調達にも成功し、危機を自力で乗り越え、その後も投資銀行業務に突き進んだ。

他方、UBS は 500 億スイスフランの評価損を計上し、スイス政府の公的資金注入を受け、事業の抜本的な見直しを迫られた。投資銀行や市場部門を縮小し、富裕層向けの資産管理や投資信託向けの資産運用サービスに集中していった。どちらも預かり資産額に応じて手数料が入るビジネスで収益は安定した。

クレディ・スイスも昨年から要約資産運用や富裕層の資産管理を事業の中心に据える方針を打ち出したが、金融市場の厳しい目を逃れることは出来なかった (4)。

USB のクレディ・スイス買収で、世界そしてアメリカの金融不安はおさまったかに見えたが、月が変わった 2023 年 5 月 1 日、今度は米国中堅銀行のファーストリバブリック・バンクが経営破綻した。米連邦預金保険会社 (FDIC) は、米国最大手の JP モルガンに買収を依頼、JP モルガンは FDIC に 106 億ドルを支払うが、これによって JP モルガンは 26 億ドルの一時利益と、年 5 億ドルの純利益の増加を手にするといわれている。また商業ローンや住宅ローンで損失が出れば、その 8 割を FDIC が負担すると取り決めを交わしている。あたかも市中銀行の間の買収劇のようであるが、実態は国家・国民の負担で金融危機を抑え込んでいるという形になっている。

JP モルガンのジェイミー・ダイモン CEO は、「米銀システム安定に貢献」と豪語したが、これはどさくさにまぎれた「火事場泥棒」と言われても致し方ない。

(2) 利益至上主義、株主価値経営の排除

今回の一連の金融不安は、B I S III の信用リスク回避の施策が不十分であっ

たことを示した。

まず、巨大銀行は信用リスクが回避されたが、それでもクレディ・スイスのように業績の不安定なところでは、信用リスクの回避が不可能であることを証明した。

また、今回の経営破綻は、米国の中小銀行であったが、これらの銀行、つまり B I S Ⅲの網のかからないところでは、利益至上主義がはびこっており、その矛盾が連鎖すると、結局、巨大銀行に利益至上主義の弊害が及んでくるといふことを証明した。

そして、これら中小銀行の信用危機であっても、究極的には国家・国民がしりぬぐいをしなければならないということを証明したのである。

したがって、B I S Ⅲの信用リスクの回避は、銀行経営における利益至上主義、株主利益至上主義を排除することが肝要だということである。銀行は大小を問わず、また内外を問わず、利益主義・株主利益至上主義そのものを排除して信用機能の徹底に努めるべきである。「信用機能の充実・拡大」そして「利益、とりわけ株主価値経営」の排除が厳守されねばならない。

脚注

1) 日本における大企業の財務的特徴および都市銀行の経営行動については、坂本恒夫『企業集団財務論』泉文堂、を参照せよ。

2) BIS 規制の導入から今日までの動きは、坂本恒夫「日米英巨大銀行の経営戦略と BIS 規制」『明治大学社会科学研究所紀要』第 55 巻第 1 号 2016 年 10 月を参照せよ。

3) シリコンバレー銀行の〈ずさん経営〉については、『日本経済新聞』2023 年 1 月 14 日の「シリコンバレー銀行、ずさん経営の典型—FRB 副議長、議会

証言へ」を参照せよ。

4) クレディ・スイスの経営破綻の特徴については、「UBS との明暗分かれた金融危機—クレディ、投資銀縮小遅れ」『日本経済新聞』2023年4月7日を参照せよ。

日本企業のホームリージョン志向

—ICA 測定方法を応用した試論—

桜美林大学ビジネスマネジメント学群 教授 齋藤泰浩

第1章 グローバリゼーションの終焉とホームリージョン志向

グローバリゼーションの終焉を叫ぶ声が絶えない。リーマン・ショックや米中貿易戦争による停滞局面に新型コロナウイルス禍とウクライナ危機がとどめを刺し（『日本経済新聞』2022年5月24日）、すでに海図なきポスト・グローバリゼーション時代に突入したのだろうか（日経速報ニュースアーカイブ 2022年12月25日）。グローバリゼーションはときに不可逆的なプロセスと言われたりする一方で（Verbeke, Coeurderoy & Matt, 2018）、ヨーヨーに喩えられ、下降運動と上昇運動を繰り返す（Ghemawat, 2018）と言われたりもしてきた。グローバリゼーションの波は大揺れに揺れ、その波をいかに乗り越えるかが日本企業にとっても大きな経営課題になってきた（桑名, 2022）。

周知の通り、（企業の）グローバリゼーションは国際ビジネス（以下 IB）研究において繰り返し取り上げられてきたテーマである。では、グローバリゼーションの終焉により、IB 研究は研究対象を失ってしまうのだろうか。かつて世界は均一になると予想されもしたが、ボーダーレス社会はボーダーフルでもあり（江夏, 1996）、距離は死なず（Ghemawat, 2001）、フラットでありながらスパイキーであり（Florida, 2005）、セミ・グローバリゼーション状態（Ghemawat, 2003）であった。IB 研究はそもそも企業のグローバリゼーションという、ありもしない、実証的な文献では示されたことのない現象を追い求めてきたのであり、（IB 研究における）企業グローバリゼーションに関する過去の分析の大半は的外れだったようだとの手厳しい指摘もある（Verbeke, Coeurderoy & Matt, 2018）。

IB の世界は変化が常態であるから、われわれ研究者は変化にマッチする必要がある（Delios, 2017）。グローバリゼーションの終焉によって今後はグローバリ

ゼーションではなくリージョン化が進んでいく（『日本経済新聞』2022年2月25日のFINANCIAL TIMES）といった記事が掲載されるずいぶん前から、IB研究は企業のリージョン化に関心を向けてきた。リージョンへの注目、長く確立された国と世界の間位置する分析レベルとしてのリージョンの再発見は（Sammartino & Osegowitsch, 2013）、多国籍企業（以下 MNEs）は意外なことにホームリージョンだったという事実を契機としている（たとえば Rugman & Verbeke, 2004）。世界の FDI 残高の 90%以上を占める大手 500 社の大半は、世界中の市場に広く深く浸透した「グローバル」企業ではなく、ホームリージョン内で売上高の大半を稼いでいたのであった（Rugman & Verbek, 2004）。腹立たしい（Westney, 2006）とかバイアスがかかりすぎである（Mudambi & Puck, 2016）などと批判されながらも、ホームリージョン志向（以下 HRO）に関する画期的なエビデンスが提供されてから HRO にかかわる研究は劇的に進化を遂げていった（研究の系譜については Banalieva & Dhanaraj, 2013 を参照されたい）。MNEs の拡張活動の場所としてリージョンに光を当て、国際化の理論を国を単位とする成長からシフトしてきた（Asmussen, Nielsen, Osegowitsch & Sammartino, 2015）。現在も研究が続いており、たとえば Jeong & Siegel (2020) は、かつて IB 研究が示してきたよりも、米系 MNEs はかなりグローバルであることを発見している一方、Rosa, Gugler & Verbeke (2020) は HRO 企業が依然として支配的であることに変わりないことを明らかにしている。

グローバリゼーションの終焉が叫ばれるなか、IB 研究におけるリージョン研究に改めて目を向け、これまでの議論を振り返ることは意義があるに違いない。そこで、本稿では主に HRO に注目し、何が論点となってきたのかを整理する。そして、Bruyaka & Prange (2020) の ICA 測定方法を応用して企業の国際化プロセスを記述することを試みる。売上高という結果で判断される HRO 企業やグローバル企業がいかなる経路で国際化したのかを記述することは、立地選択研究にとっても有益であろう。

本稿の構成は以下のとおりである。次章で、ラグマンらの研究とその批判を概観する。続く第3章で逸脱事例として「グローバル企業」であるキャノンを取り上げ、

ICA 測定方法のアレンジ版を用いて同社の国際化プロセスを検討する。そして第 4 章で結論と今後の課題について論じる。

第 2 章 意外なことにホームリージョン志向だった“多国籍企業”

1 グローバリゼーションは神話だったのか

Rugman & Verbeke (2004) は、Ohmae(1985)の日米欧のトライアドの拡大版であるアジア、北米、欧州の 3 つにリージョンを分けたうえで、売上高の地理的分布に注目し、後に問題となる閾値を以下のように設定した。

- ・ホームリージョンの売上高が 50% 超：ホームリージョン志向企業
- ・2 つのリージョンがそれぞれ 20% 超（50% 未満）：バイリージョン企業
- ・ホームリージョン以外のあるリージョンで 50% 超：ホストリージョン志向企業
- ・3 つのリージョンそれぞれで 20% 超（かつどれも 50% 未満）：グローバル企業

そして、彼らは世界の大企業 500 社 (*Fortune*500) (といっても、彼らが研究対象にしたのは海外売上高のセグメント情報、つまりリージョン別売上高の情報が入手できた 365 社) のうち 320 社がホームリージョンで 50% 以上売り上げる HR0 であることを発見した (残りの 135 社についても多くがホームリージョンのみでオペレートしていた)。グローバル企業と呼べるのは 9 社のみであった。

これらはリージョン化を示すエビデンスだということ、MNEs の国際活動の多くはホームリージョン内で行われること、またホームリージョンを越えるとしても MNEs の国際オペレーションの多くはグローバル・レベルではなくリージョン・レベルで組織化されることを示唆しており、北米リージョン、欧州リージョン、アジアリージョンを隔てる距離は大きいままで、単一リージョンを超えた内部ネットワークをマネージすることは難しいと論じている (Rugman & Verbeke, 2007)。

彼らのグループは国を変えて (欧州企業 Rugman & Collinson, 2005、日本企業 Collinson & Rugman, 2008、アジア太平洋企業 Collinson & Rugman, 2007)、業界を変えて (韓国コスメ産業 Oh & Rugman, 2007、自動車産業 Rugman & Collinson, 2004、小売業 Rugman & Girod, 2003)、研究を量産

していった。主要メンバーのヴァーベークは約 15 年後のデータを用いて、売上高というたった 1 つのきわめて不完全な指標に基づいているものの、世界の大企業の間でグローバリゼーションが進んできたことを認めながらも（グローバル企業は 36 社に増え、365 社の 9.3% を占めた）、HR0 企業は 286 社（同 74.1%）で、依然として支配的であることに変わりなく、かくしてセミ・グローバリゼーションが今なお浸透していると結論づけている（Rosa, Gugler & Verbeke, 2020）。

HR0 は広義には「ホームリージョンの外ではなく内で拡張する企業の傾向」（Banalieva & Dhanaraj, 2013: p.90）とされ、HR0 は企業の拡張戦略をドライブし、企業活動の地理的範囲を決める¹。企業の国際化が進展してきたと思っていたが、われわれの研究対象である MNEs はイメージとはかけ離れていたのであった。

彼らの研究は、腹立たしいとしながらも、IB 研究が取り組むべき問題を提起し（Westney, 2006）、グローバリゼーションを大げさに扱うことに水を差す一助となった点でタイムリーだった（Osegowitsch & Sammartino, 2008）とか、フリードマンの『フラット化する世界』に対する最初の反対の視点以上の広い関心を集めることはなかったものの、誤解されてきた現実や間違っって報告されてきた現実に対するシンプルな実証的な修正を提供するという点で役立った（Buckley, Doh & Benischke, 2017）²などと評価された。これを契機に新たな野心的な研究の流れが生まれ、グローバリゼーションは神話だと論じたラグマンらの実証結果をめぐって多くの IB 研究者がエフォートを割くことになる。

2 HR0 をめぐる論争 本当に HR0 なのか

Rugman & Verbeke（2008）は、分類方法や閾値に関係なく、(1)大半の MNEs はホームリージョンでより強い、(2)組織構造に重要なリージョン部門を持つ、(3)売上高で 50% 超のリージョンは他のリージョンへの進出を可能にするキャッシュフローの源であるというシンプルだが根本的な観察が主流の IB 理論の拡張を迫ると主張するのだが、さまざまな問題点が指摘されてもきた。

研究者がある 이슈を最初に探索する際、関心を向けている現象を分類するう

えでいわゆる「最初の一刺し＝試み (first stab)」基準を採用することは避けられないし正当化されるが、その基準にファインディングスがいかに影響を受けやすいか確認するために再検討しなければならないと説く Osegowitsch & Sammartino (2008)を筆頭に、HR0 をめぐって議論が重ねられてきた。主な論点として、閾値の問題、本国問題³、HR0 のロジック問題を取り上げる⁴。

(1) 閾値問題

Osegowitsch & Sammartino (2008)はホームリージョン内でほとんどオペレートしているという見過ごされてきた現象に関心を向けたことは評価しつつも、ラグマンらの分類方法はやりすぎだと主張する。ホームリージョンの閾値 (50%超) とホストリージョンの閾値 (20%超) の両方を用いているが、ホームリージョンの売上高が50%を超えた時点でHR0が確定するのである (他のリージョンが20%超でも)⁵。しかし、分類スキームにおいてホームリージョンの閾値が優先される理論的根拠・理由は提供されていない。また、ホームリージョンの50%に加え、バイリージョン企業とグローバル企業について、ホストリージョンの閾値として設定されている20%についても正当化することは難しいという。産業によっては特定のホストリージョンの世界需要に占めるシェアは20%に満たないかもしれず、ラグマンたちの閾値は現実離れしているかもしれない (Osegowitsch & Sammartino, 2008)。確かに、ホームリージョンで50%近い売上高があるとグローバル企業に分類されるのは非常に困難である。たとえば3Mは北米47%、欧州25%、アジア太平洋19%で、バイリージョン企業に分類されている。

そうした問題点を踏まえ、Osegowitsch & Sammartino (2008)は閾値に相対的にシンプルかつ正当化可能な修正を加えると、かなりの数の企業がホームリージョンの外に活動を広げていることを示した。彼らはホストリージョンの閾値だけで十分だとして、ホームリージョンの閾値を取っ払い、ホストリージョンの閾値を20%ではなく、15%や10%にしたりしながらラグマンたちのオリジナルサンプル365社について再検討したところ、グローバル企業とバイリージョン企業の割合が上昇した。15%閾値を採用すると、ホームリージョン企業232社からただの国内

企業である 54 社を除いた 178 社と、バイリージョン企業 114 社およびグローバル企業 19 社の合計 133 社の差は縮小し、10% 閾値にすると同 146 社と 164 社で逆転した。Osegowitsch & Sammartino (2008) は、ラグマンらの分類はロバストではなく、閾値を変えたことにより新たにバイリージョン企業ならびにグローバル企業と分類された企業の数「ホームリージョンはラグマンらが描いたような乗り越えることのできない障壁ではない」(p. 189) ことを示唆すると述べている。

彼らはさらにラグマンらのオリジナルサンプルについて 1991 年と 2001 年データを用いて検証した。完全なデータセットが入手できるのは 198 社分であるため限られたサンプルであるものの、ラグマンらの閾値を用いてもバイリージョン企業とグローバル企業は 10 年でほぼ 3 倍に増加していた。Osegowitsch & Sammartino (2008) の修正した閾値を用いると、顕著ではないが強い印象を与える増加を示した。

結局のところ、自分たちの分類スキームも含めて、いわゆる「真の」閾値だと主張できるホストリージョン閾値は存在しないのである (Osegowitsch & Sammartino, 2008)。ラグマンらのファインディングスの主な根拠になっているホームリージョンの売上高が 50% 超という閾値も受け入れがたい。この閾値を捨てて、ホストリージョンの閾値を 20% から 10% あるいは 15% に緩めると、かなり異なる実態が現れてくる。世界の大企業の多くは HRO だが、相当な割合がバイリージョン企業であり、グローバル企業も取るに足らないとは言えないのであった。

こうした指摘に対して Rugman & Verbeke (2008) は、時系列データを持ち出して、さらに資産のデータも用いて、「これはグローバリゼーションの事実を示したのではなく、リージョナル化の事実を示したものである」(p. 328) と反論している。ホームリージョン内売上高は平均 75.7% で、時間が経過しても安定しており、資産で見ても 76.7% で安定していた。つまり、世界の大企業は売上高と資産のどちらも平均して 3/4 はホームリージョンにあり、「グローバリゼーションに向かう傾向のエビデンスなどない」(p. 328) と結論づけたのであった。

(2) 本国問題

ホームリージョンの売上高には本国の売上高が含まれており、HR0 と言いながら、実は本国志向なのではないか。前項で述べた閾値をめぐる議論とも密接に関係してくる問題でもある。

Qian, Li, Li & Qian (2008)が指摘するように、1980年代までのIB研究は国内(通常米国)と海外(米国以外の世界)というたった2つの非常にざっくりした地理的市場の区分を用いてきた結果、実証研究で使用されてきた伝統的な国際化の物差しは海外売上高比率(F/T)であった。(ホーム)リージョン売上高比率(R/T)が導入されたことにより(Rugman & Verbeke, 2004)異なる姿が描かれるようになる。R/T尺度のRは本国の売上高とホームリージョン内の本国以外の売上高(ROR)から構成され、海外売上高(F)からRORを除いたものが残りの海外売上高(ROW)となる(Rugman & Verbeke, 2007)。本国売上高比率 $h=H/T$ 、本国を除くホームリージョン売上高比率 $e=ROR/T$ 、ホームリージョンを除く海外売上高比率 $w=ROW/T$ とすると、 $h+e+w=1$ となる(Asmussen, 2009)。

後にRugman&Verbeke(2007)は、本国の売上高は当該MNEsのFSAsの特性と関連する過去の国内拡張機会ならびに国際拡張機会を反映しており企業戦略の観点からきわめて重要だと論じているが、Rugman & Verbeke(2004)の分類方法では、ホームリージョン内の売上高のほとんどを本国が占めていても、HR0企業に分類される可能性がある。ホームリージョンの売上高のうち本国の占める割合が99%のダイエーも、60%近いGEもホームリージョン企業に分類されてしまうのである(Westney, 2006)。Delios & Beamish(2005)も同様に、ホームリージョン内の本国以外の国でそれほど稼いでいなくてもHR0とみなしてしまう本国バイアスを問題視している。本国を含めたホームリージョンの売上高を見たところでFSAsの移転、適応、配置が本国以外のホームリージョン内の国々で成功しているのかどうか判断できないからである。は、本国売上高を考慮しないホームリージョン閾値の使用は本国を越えたホームリージョン内でのFSAの到達範囲を曖昧にすると同時に、後述するリージョン間LOFとリージョン内LOFの有効な検討を妨げることになる(Osegowitsch & Sammartino, 2008)⁶。

Banalieva & Dhanaraj (2013)は、本国を除くホームリージョンの売上高が海外売上高に占める比率 (ROR/F) で HR0 を測定している。他方、Delios & Beamish (2005) は本国バイアスの可能性を考慮して、分類基準の変更とトライアドから7つのリージョンへの修正を行ったうえ、さらに売上高でなく FDI を用いて、ホームリージョンに子会社の 50%以上が立地している戦略カテゴリーを HR0 とした。

(3) HR0 のロジックの問題

HR0 に対する典型的な説明は、文化や管理や政府や経済といった次元でホームリージョン内の国々はリージョン外の国々と比べて類似性が大きい (Ghemawat, 2001; Rugman & Verbeke, 2004)、本国で構築された企業特殊的優位 (firm specific advantages: 以下 FSAs) をホームリージョン内でより適用・移転できるからというものである (Asmussen *et al.*, 2015)⁷。

Rugman & Verbeke (1992) は、FSAs をグローバルに活用可能な FSAs である Non Location Bound-FSAs (以下 NLB-FSAs) と、ある特定のロケーションにおいてのみ便益を与える FSAs である Location Bound-FSAs (以下 LB-FSAs) に区別した。立地に縛られるかどうかの FSAs の区別は重要である (Delios & Beamish, 2005)。立地に縛られないなら (NLB-FSAs) 広い地理的市場への成長につながるが、LB-FSAs なら適用可能性を有する地理的領域外への国際化を支援できない。FSAs の多くは通常当該 MNEs の本国 (親会社) で最初に開発される (Buckley & Casson, 1976; Rugman, 1981; Dunning, 1981)、Hymer (1965) 以来のワンウェイ (一方向) 移転的な思考では、海外進出を可能にするにはそれら FSAs が本国外に移転可能でなければならず、あたかも NLB-FSAs であるかのように扱われる (長谷川, 2000)。しかし、実際には FSAs は海外子会社でも創造されるし、親会社で生み出される FSAs の多くは LB-FSAs だったりする (Rugman & Verbeke, 1992)。国内 (通常米国) と海外 (米国以外の世界) というざっくりした地理的市場区分 (Qian *et al.*, 2008) から脱却し、(本) 国と世界の間にもう1つの縛り=バウンドを設け、FSAs の限られた NLB 性 (Verbeke

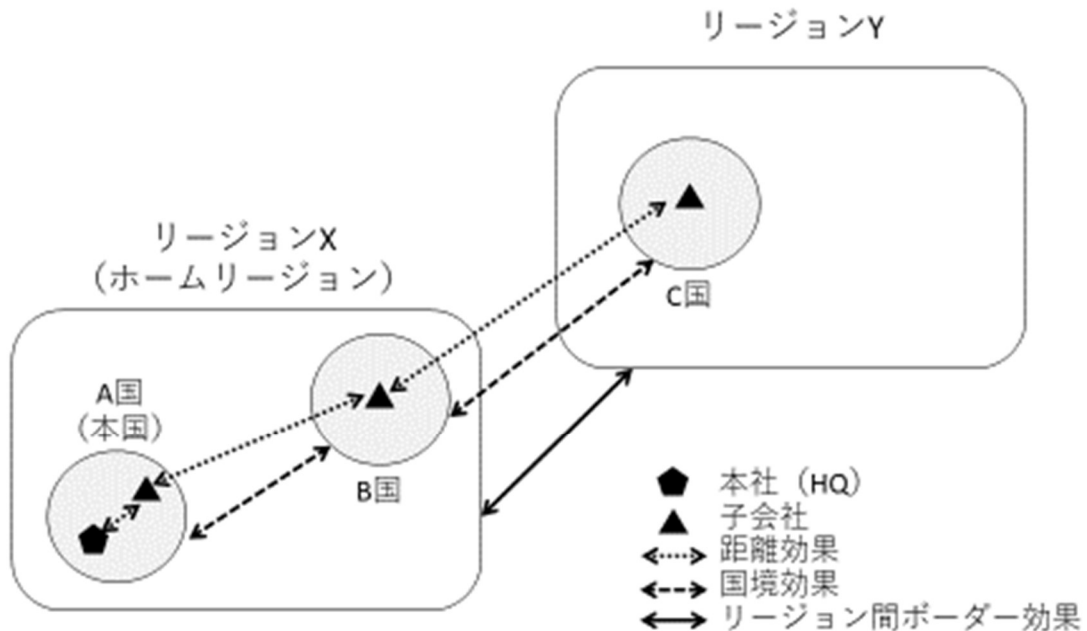
& Asmussen, 2016) というアイデアが生まれてきた。リージョンは国より大きく、かつ世界より小さいため、国と世界の間サイズのバウンドの候補になり得る。本国とホームリージョン内の他国とは距離が近いと仮定され、一見すると LB-FSAs でもホームリージョン内なら国境を越えて容易に配置でき活用できる場合がある。他方で、距離は依然として重要であるため、NLB-FSAs は世界中で容易に配置可能で活用できるわけでもなく、距離の離れた環境では既存の FSAs の束を追加的な FSAs の束で補完しなければならない。かくしてリージョンに縛られた FSAs (RB-FSAs: Region Bound-FSAs) という概念が登場する (Rugman & Verbeke, 2004)。

HRO に対して、そうした FSAs のホームリージョンを越えた移転可能性と受容可能性の厳しい制限、つまり FSAs の (ホーム) リージョンバウンド性に基づく説明とは異なり、過去の FDI の経験から有効に学習したり、経験を有効に適用したりすることがホームリージョン内でより容易だからという説明もある。経験からの学習には限界があり、過去の経験からの学習は似た経験により適用できることから、同じ文化ブロック内の他国での経験からの学習は同じ国での経験からの学習に次いで学習効果が強いことを明らかにした Barkema *et al.* (1996) を踏まえ、Zeng, Shenkar, Song & Lee (2013) は、文化の違いを、本国と過去の FDI の受入国の違いと過去の FDI の受入国とその後の焦点 FDI の受入国の違いに分け、ホームリージョン内拡張は、彼らが「二重に近い経験 (double-proximate experience)」と呼んだ本国とも焦点 FDI の受入国とも文化的に類似した国への過去の FDI となる傾向があり、韓国企業の FDI を対象にした分析結果から、この二重に近い経験は子会社の撤退に有意な負の影響を及ぼしていることを明らかにした。他方、ホームリージョンをまたぐ拡張は本国とは近い経験 (home-proximate experience) となる傾向があり、経験を誤って適用する可能性を高める可能性があるものの、文化的に似ていない国での経験を通じて獲得した知識の移転可能性を判断するにはかなりの数の FDI (11 だった) が必要であることを示した。

では NLB-FSAs を移転したり、過去の経験からの学習を応用するうえで、ホームリージョンにはどのような壁があるのか。あるリージョンを構成する国とそのリ

ージョンの外の国との距離は、リージョン内の国と国の距離と比べて大きく、さらにリージョンボーダーで合成された距離にスパイク＝急上昇(Rugman *et al.*, 2011)⁸を引き起こす(Verbeke & Asmussen, 2016)。そうした捉え方はBeugelsdijk & Mudambi (2013)でも見られる。距離が連続尺度を持つ概念であるのに対して、国境やリージョン間のボーダーは離散的な断続点を構成する。そのため、国際化する企業は立地間の違いから生じる空間的異質性の連続的かつ漸次的な増加である距離効果に加え、国境を越える際に生じるコストの連続的な急増である国境効果、さらにはリージョン間のボーダーを越える際にコストが急増する地域間ボーダー効果に直面することになる(Aguilera, Flores & Kim, 2015) (図表1)。つまり、国境で発生する国を越えてビジネスを行う際のコストであるLOF (liability of foreignness)に加え、リージョンを越えてビジネスを行う際にはリージョン間LOF (LORF : liability of inter-regional foreignness)というコストを被るのである(Rugman & Verbeke, 2007 ; Qian, Li & Rugman, 2013)。

図表1：
距離効果、国境効果、リージョン間ボーダー効果



Aguilera, Flores & Kim (2015) p.380

LORF を説明するのは、他のホスト市場と比べた本国およびホームリージョンへの相対的な精通と経験である。LORF の存在はリージョン内拡張のコストがリージョン間拡張のコストよりずっと小さい (Rugman & Verbeke, 2007) ことを意味し、HRO を魅力的なソリューションにする (Kim & Aguilera, 2015)。リージョンをまたぐと、リージョン内で国をまたぐ=リージョン内拡張では LOF が低下するのとは異なり、LOF が上昇し、LORF が上昇することになるため、リージョン間拡張は MNEs を LOF と LORF にさらすことになる。

こうして、ホームリージョンとホストリージョンの間にラグマンらが描いたような乗り越えることが困難な障壁ができる (Osegowitsch & Sammartino, 2008)。ホームリージョンを越えた優位性をレバレッジする困難さを LORF で表し、ホームリージョン内拡張とホストリージョン内拡張ではコストが大きく異なることを示し

たことこそ Rugman & Verveke らの貢献だとの評価がある一方 (Sammartino & Osegowitsch, 2013)、Westney (2006) は、リージョナルマトリックス (Collinson & Rugman, 2008) に対して、ある企業が「グローバル」なのは FSAs がグローバルリーチだからで、立地 FSAs の地理的範囲がグローバルだからと言っているにすぎず、説明するというより分類しているだけで、トートロジーだと批判している。確かに、ある企業が HR0 なのは、FSAs がリージョンリーチ (RB-FSAs) だからでは説明になっているとは言い難い。

以上見てきたように、ラグマンらの研究には評価と批判が入り混じるが、FSAs のホストリージョンへの移転、適応、構築の成功が当該リージョンの売り上げ水準によって測定される点も忘れてはいけない (Osegowitsch & Sammartino, 2008)。大きな売上高の達成は、当該リージョンで自社の FSAs を展開する技量の指標として捉えられることから、HR0 研究は主に市場追求行動のパフォーマンスに関心があるとも言われる (Sammartino & Osegowitsch, 2013)。売上高という結果への注目は、ホームリージョン内拡張が望ましく (Verbeke & Asmussen, 2016)、ホームリージョンで成長機会を使い果たしてからのみ、成長を維持する最終手段としてホストリージョンに進出するという国際化の経路を示唆してきた (Rugman *et al.*, 2007)。Delios & Beamish (2005) は、バイリージョン戦略に似たホストリージョン志向がグローバル戦略へのターニングポイントとしながら、ホームリージョンへの専念 (HR0) から複数リージョンをグローバル志向へのパスの第一歩と位置づけている。他方、Kim & Aguilera (2015) は、セミ・グローバル化というコンテクスにおいて、それぞれのホームリージョン内に制限するホームリージョン化とホームリージョンを越えて拡張するマルチリージョン化という2つの国際化の理念型パスを示している。「今日」どこにいるのかからどれだけベネフィットを得ることができるかは、そこにいかに到達したかに依存する (Vermeulen & Barkema, 2002) のであれば、国際化のプロセスに目を向ける必要がある。

第3章 日本企業のHR0～逸脱事例としてのキヤノンの国際化プロセス～

1 Collinson & Rugman (2008) のファインディングス

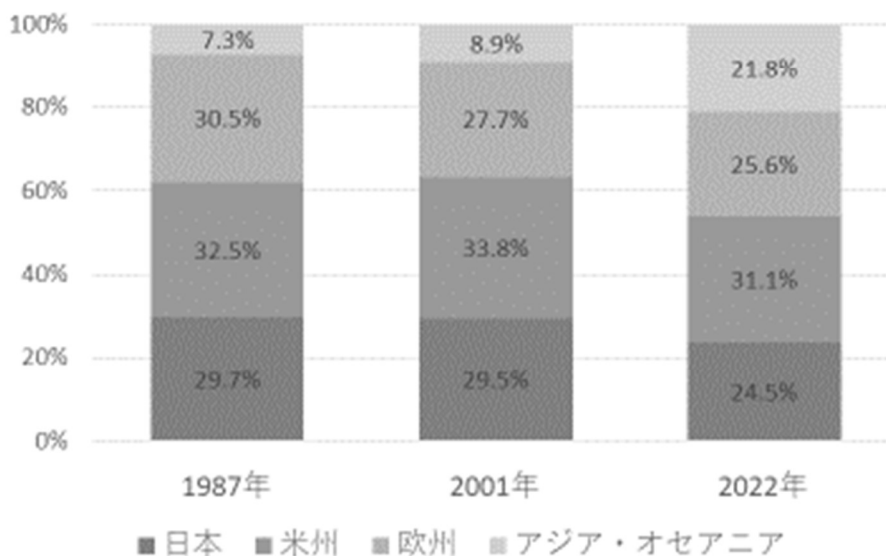
Collinson & Rugman (2008)によれば、2003年時点で世界トップ500社のうちアジア企業は75社であり、そのうち日本企業が64社を占めた。64社をRugman & Verbeke (2004)に従って分類したところ、HR0企業57社、バイリージョン企業3社、ホストリージョン企業1社、グローバル企業3社であり、大多数の企業はHR0だった。Delios & Beamish (2005)もまた、日本企業でホーム(リージョン)志向の戦略が支配的であるのは時間が経過しても一貫しており、2000年時点でも50%以上がホーム志向を追求していたことを発見している。つまり、日本企業も例外ではなく、大半がHR0だったわけである。

そんななか、キヤノン、ソニー、マツダは数少ないグローバル企業であり、逸脱例として注目に値する。単一ケースが正当化されるのは、そのケースが極端である場合、ユニークである場合、代表的である場合などとされるが、Siggelkow (2007)が指摘するように、他のケースでは提供できない洞察を得ることが可能だと示すことができるため、代表的なケースよりもユニークなケースの方が正当化されやすい。そこで、本稿ではキヤノンに焦点を当てて、多くの企業がホームリージョンに留まるなか、いかにしてホームリージョンを越えてビジネスを展開し、グローバル企業になり得たのかを検討する。MNE拡張のダイナミクスを理論化することにあまり積極的ではないとの指摘もあるが(Asmussen *et al.*, 2015)、MNEsは「市場浸透に関心がある限りホームリージョンに閉じ込められる」(Rugman & Verbeke, 2004: p. 14)だろうとか、MNEsは「まずホームリージョン内で拡張して、それからホームリージョンの外へ進出する」(Rugman *et al.*, 2007: p. 306)ことが示唆されている。大半の企業はHR0の道をたどるのかもしれないが、キヤノンのようなグローバル企業はいかなるプロセスを経るのか。ラグマンらが見せるようにホームリージョンの成長機会を使い果たしてからホームリージョンの外に出たのか。Delios & Beamish (2005)が描くように、ホスト志向(バイリージョン企業)を経てグローバル企業になったのか。検討していくことにする。

2 キヤノンの国際化の歩み

図表2に示すように、キヤノンはグローバル企業に分類されてからも一貫してグローバル企業であり続けている。創立50周年を迎え、次の半世紀に照準を合わせた「第二の創業」を発表する前年の1987年、Rugman & Verbeke（2004）で使用された2001年、そして2022年について見てみると、売上高は9,767億円から2兆9,076億円、そして4兆314億円へと拡大した。拡大版トライアドの売上高がそれぞれ20%以上であり、かつどれも50%を超えていない。

図表2：
キヤノンの売上高の地域別構成の推移



笠原（2019）によれば、キヤノンはカメラ以外の関連分野にも進出した結果、国際競争にさらされやすくなり、ニコンなど競合他社とは異なるグローバル化への道を歩むことになったという。経済摩擦への対応や多角化による製品開発での新技術導入などを目指して海外展開を加速させていった。

「(望ましい企業像は) 地域を限定せず人類全体を対象とする…世界との共生を

目的としたグローバル企業」(賀来竜三郎社長(当時)) (『日経産業新聞』1988年2月15日)

「生活必需品でないだけに市場を世界に求めなければならない…当然、国際化は不可欠だ」(御手洗富士夫社長(当時)) (『日本経済新聞』1995年10月13日)

こうした発言からは、キヤノンが世界市場を相手にビジネスを展開しており、早い段階からホームリージョンを越えて、グローバル企業になるべくしてなったのだろうと予想される。

そこで本稿ではキヤノンの国際化プロセスを、Bruyaka & Prange (2020)が考案したICA (International cultural ambidexterity) 測定方法をアレンジしてリージョン別の展開を記述する。ICA測定方法とは、ポートフォリオアプローチを採用しながら考案したという、彼らが斬新だと自画自賛する国際的な文化両利き⁹を測定する手法である。「国際両利き (international ambidexterity) は持続可能な国際企業の基礎である」(Prange & Verdier, 2011: 131) は言いすぎだとしても、March (1991) の深化・探索フレームワークは組織内外のさまざまな行動や成果を解釈するための不可欠な概念レンズになっており (Lavie, Stettner & Tushman, 2010)、IB研究も例外ではなくなっている。IB分野で、国際両利きが関心を集めるようになったのは2000年代に入ってからであり、新しい概念としての国際両利きは、対立する国際活動のバランスをとる能力と広義に定義され (Prange, 2012)、その文化バージョンであるICAは「文化的距離の近い国と遠い国への進出を同時にマネイジする組織能力」(Bruyaka & Prange, 2020: p. 492) と定義される。よく知る文化ブロックを深耕して既存の知識ベースを活用するとともに新しい文化ブロックに進出して将来の成功を強化すべく学習しながら長期的なバランスをとることはかねてから指摘されてきた (Barkema *et al.*, 1996)。文化的距離に関する研究は従来本国と進出先の国のダイアドの文化的な類似と相違に注目することが多かったが、ICAは基準点を本国から移動し、新しい進出先の国とすでに進出済みの国々との間の文化的な類似と相違を考慮に入れている点がポイントである。これまでの研究では別々に用いられてきた文化的多様性というコンセプトと文化的距離というコンセプトをICAは両立することが可能

になるという強みを持ち (Bruyaka & Prange, 2020)、ホームリージョンを深耕するリージョン内拡張にとどまらず、LORF を克服してリージョンをまたぐ拡張＝探索を行うグローバル企業の国際化プロセスを描くうえで有用であると考え。本稿では文化ブロックをリージョンに置き換えて用いることにする。

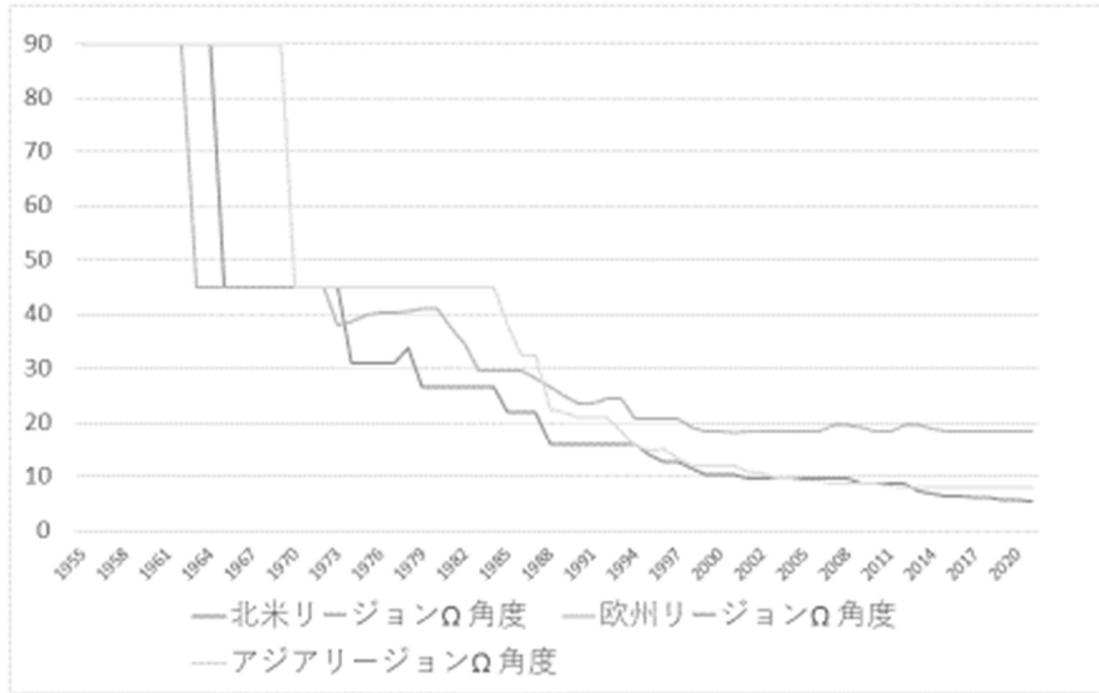
ICA 測定方法はベクトル代数に基づいている。探索スコアと深耕スコアを (xy) 座標軸として用いることによって、原点 (0.0) (国際化なし) からある特定の時点での立地ポートフォリオの位置までのベクトルの長さを計算できるし、そのベクトルと参照ベクトル (たとえば理論上の完璧な両利きを反映した 45 度) との角度を計算できる。探索スコアと深耕スコアの計算は、国際化する企業が所与の期間に自社の国ポートフォリオに追加する文化的距離の合計 (Hutzschenreuter & Voll, 2008) と定義される ACD (added cultural distance) をベースにしている。初めて進出する国であっても、過去にその国と文化的距離が近い国に進出しているかもしれない。新設された海外子会社が立地する国と、本国も含めた既存の海外子会社が立地する国のなかで進出先国にもっとも近い国との文化的距離が「追加される」のである (過去の FDI により本国が拡張するイメージ)。もっとも近いお隣りさんアプローチ (the closest neighbor approach) (Hutzschenreuter & Voll, 2008) と呼ばれる所以である。Bruyaka & Prange (2020) のオリジナル・バージョンをリージョン別に分け、そのうえで A (深耕) を同一リージョン内の同一国への進出、B (探索) を異なるリージョンの国への進出、C (パーシャル) を同一リージョン内の他の国への進出に変更した。

キヤノンの海外展開については、『海外進出企業総覧』、キヤノンのホームページ、ならびに日経テレコンを用いて情報を収集した。キヤノンの場合、1955 年のニューヨーク支店の開設は北米リージョンへの初進出なので探索 (B) に分類され、1955 年の北米リージョンは探索スコア = B (進出数 × 1) = 1 がカウントされる。1970 年のスウェーデンへの進出は、欧州リージョン内の別の国への進出 (1968 年にキヤノンアムステルダム設立) なのでパーシャル (C) に分類され、70 年の欧州リージョンは深耕スコア = 探索スコア = C (進出数 × 0.5) = 0.5 とカウントする。同年の日本以外初の生産拠点である台湾キヤノンの設立はアジアへの初進出だ

が、ホームリージョン内なのでこちらもパーシャル (C) に分類し、70 年のアジアリージョンは深耕スコア = 探索スコア = C (進出数 × 0.5) = 0.5 とカウントされる。これらを累計したものが各リージョンの深耕スコアと探索スコアの推移となる。そして、探索スコアの累計を縦軸 (D1) に、深耕スコアの累計を横軸 (D2) にプロットしていくと、横軸 (深耕軸) と原点と座標系上の点 (D1, D2) との間の角度 Ω はバランス両利き (Cao, Gedajlovic & Zhang, 2009) を表しており¹⁰、次の計算式で求めることができる。

各リージョンへ第 1 歩を踏み出せば (1.0) となり、 Ω は 90 度。2 歩目以降の進出は、同一リージョン内の同じ国 (深耕スコア 1)、同一リージョン内の他の国 (パーシャル = 深耕 0.5、探索 0.5) となり、 Ω は小さくなっていく。リージョン内拡張を活発にすれば Ω は緩やかになっていくのである。 Ω を縦軸、年数を横軸にしてリージョンごとにプロットしたものが図表 3 である。

図表 3：
キヤノンのリージョン別の展開



図表 3 からは、以下のことを読み取ることができる。

- ・キヤノンはグローバル企業だけあって、各リージョンに展開している
- ・展開するタイミングには多少ズレがあり、北米、欧州、アジアの順番になっている
- ・キヤノンにとってホームリージョンであるアジアへの展開はもっとも遅いが、1980 年代半ば以降加速し、キヤノンにとっての最大市場である北米と同程度の深さと広がりを見せている

第 4 章 議論と結論

キヤノンは、総売上高に占めるアジア地域での売上高の比率を 2000 年までに 10%に引き上げる長期プロジェクト「アジア 10」を作成していたこともあるくらいで（日経産業新聞 1995 年 2 月 15 日 その当時は 3%）、本国の日本市場を除く

と、実はグローバル企業というよりバイリージョン企業に近い。その点も影響している可能性があるが、Rugman & Verbeke (2004)が HR0 で想定したようなまずホームリージョンから展開し、市場浸透を図るといった経路とは異なる国際化のプロセスをたどった。ホームリージョンではなく、北米リージョンと欧州リージョンに多少のタイムラグはあるものの 1970~1980 年代に同時に展開していくのはグローバル企業の国際化プロセスとして興味深い。海外進出のペースとリズムに着目した Vermeulen & Barkema (2002)に基づき、ボーングローバル企業の国際化ルートを検討した Hashai (2011)が示した、リージョンをまたいで地理的拡張を達成した後にリージョン内で海外オペレーションを深耕するルート A のようでもあるし、地理的範囲を拡張したら、次の期間はリージョン内で海外オペレーションを深耕し、その次の期間は地理的範囲を拡張するといった具合に交互に国際化を進めていくルート C のようでもある。

IB 研究はグローバリゼーションを前提にして、それに対応した戦略を提示してきた。代表的な Prahalad & Doz (1987) の IR フレームワークでは、価値連鎖活動を統合して規模の経済を追求するプレッシャーと現地の市場ニーズに適応した製品やプロセスを創造するプレッシャーという正反対のプレッシャーに光を当てた。同書のサブタイトル “Balancing Local Demand and Global Vision” が示すように、MNEs のマネジャーはグローバル統合から得られる利益と現地適応から得られる利益のトレードオフを考慮しなければならないという観点から、同フレームワークは国際戦略の議論に基盤を提供してきた。しかし、セミ・グローバリゼーションの下では、世界があたかも統合された 1 つの市場であるかのように世界をまたにかけて拡張する企業と、主に本国に集中して、それぞれの進出先の国では自律的にオペレートする企業という理論上の両極の間に位置する企業があり得る (Rugman & Verbeke, 2007)。立地選択を国ごとの選択から、レベルに引き上げ、リージョンごとの選択になると推論すること (そして LOF がリージョンレベルで存在する=LORF と推論すること) は企業戦略についてのわれわれの理解を妨げるといった批判もあるが (Sammartino & Osegowitsch, 2013)、国境とは別にリージョンのボーダーを設定することにより、企業の国際化は本国を越えた後、

(ホーム) リージョン内拡張、リージョンをまたぐ拡張、そしてリージョン内拡張というフェーズを経ることになり (Aguilera, Flores & Kim, 2015)、国際化プロセス研究に新たな視点をもたらされることが期待される。Kim & Aguilera (2015) が示した(1)リージョン内深耕 (intraregional exploitation)、(2)リージョン内リコンフィギュレーション (intraregional reconfiguration)、(3)リージョン間探索 (inter-regional exploration) という 3 つの学習メカニズムのうち、ホームリージョンを越えて展開するには (2) と (3) が必要になるわけである。

最後に本研究の限界を述べる。まず、今回試みた ICA 測定方法の応用バージョンについては、海外展開を販売子会社も生産拠点も R&D 拠点も同じ扱いにしている点が問題である。経験の内容については、WAD (time-weighted average distance) の測定においても課題になっており (齋藤, 2021)、経験する内容によって異なる学習をいかに組み込むかまだ解決できていない。また、同一リージョン内の他の国への進出をパーシャル (C) としてカウントしたが、拡大版トライアドのなかには同じリージョン内でも距離の近い国もあれば離れた国もあり、同一リージョン内の国と国はリージョン間の国よりも相対的に類似しているという仮定は無理があるかもしれない。ACD あるいは WAD を用いた距離に応じて、深耕 0.5・探索 0.5 ではなく、たとえば深耕 0.7・探索 0.3 など、パーシャルの値に変化をもたせることはできそうである。その際、LORF をもたらすリージョンのボーダーで発生するスパイクを組み込むことも検討する必要があるだろう (齋藤 2021)。

また、キヤノンのようなグローバル企業がいかにして早い段階でホームリージョンを越えて展開できたのか、キヤノンになぜそれが可能だったのか検討が必要である。キヤノンは「摩擦なき無国籍企業」(『日本経済新聞』1986年3月17日)の実現を目指していたと言われ、世界各地に生産、販売、研究開発などすべてを備えた独立企業を展開させ、国際的な水平分業を通じて本国を持たない企業にしようとする構想を持っていたという。日米欧に研究開発拠点も分散して、基礎研究、ソフト、システム開発・設計の日米欧三極一体開発体制への移行を比較的早い段階から企図していたようである。いかにして RB-FSAs を他のリージョンに適用したのか、

どのようにして LORF を克服したのか考察が必要である。そうした作業を通じて、HRO の理解がより一層深まるに違いない。

謝辞

本研究は JSPS 科研費 18K01846 の助成を受けたものです。

¹ Sammartino & Osegowitsch (2013) は「ホームリージョン化 (home regionalization)」と呼ぶ。Banalieva & Dhanaraj (2013) がバイアスではなく傾向という言葉を用いたのはネガティブな意味を持たせないようにしたためだという。

² Buckley *et al.* (2017) は、IB 研究が失速して停滞しており、次のビッグクエストを識別できておらず、もう一度野心的な研究領域にならなければならないと結んだ論文のなかで、IB 研究の大部分が内輪で盛り上がり、他の分野で引用されたりすることが少ないことや実務および政策へのインパクトもほどほどであることを嘆いているが、その例外として挙げたのが Rugman & Verbeke (2004) であった。

³ Hejazi (2007) は、米系 MNEs が活動をホームリージョンに集中していることを示しているものの、さらに分析を進めると2つの重要な結果が明らかになったとして、①米系 MNEs はモデルが予測するよりも北米に集中していた。とはいえ、②米国を除く北米内での活動量は、欧州、アジアと同じように、グラビティモデルの予想と一致していた。換言すると、米系 MNEs はグローバルなのである。強力な国(本国)バイアスを示している。

⁴ 批判は数多い。Westney (2006) は(拡張版)トライアドゆえ、ネスレみたいにもその他新興市場で33.7%稼いでいても、アジア太平洋リージョンが12.3%であることによりグローバル企業に分類されないと批判している。ただし、この点については、ラグマンも分かっており、ネスレを9社のグローバル企業まで「あと一歩手前」のうちの1社としている。単一年に関する研究だとの批判もある (Westney, 2006; Osegowitsch & Sammartino, 2008)。この批判に対して、Oh & Rugman (2014)は1999~2008年の売上高と資産の双方を用いて、グローバル化へのいかなるトレンドも観察できないこと、MNEsの活動はホームリージョン内で非常に安定していることを発見している。このように批判は数多くあるものの、Westney (2006)は「データに欠陥があるからといって本研究をはねつけることは不幸である。なぜなら、21世紀のはじめにこんなにも多くの世界の大企業が本国やホームリージョンに焦点を当てているという議論の余地のないファインディングスは強力なグローバル化議論への力強い修正であり」(p. 446)、「ラグマンの分析で用いられた「グローバル」企業の定義を置き換えても、大半の人がグローバルと呼ばれている企業から想像するような売上高の地理的分布を持つ企業は少数だろう」(pp. 446-447)と評価するのであった。

⁵ Osegowitsch & Sammartino (2008)は、ラグマンらの分類方法がホームリー

ジョンの売上高の50%閾値が他の考慮事項を圧倒する、つまり暗に階層構造になっていると指摘する。もしある企業のホームリージョンの売上高が50%を超えたら、ホストリージョンの売上高は現実的意味を失うのである。ホストリージョンの売上高が20%であることをFSAの成功裡の利用の指標として受け入れるなら、ホームリージョンのプレゼンスが大きいからといってその成功が無効になるのはおかしいだろうと。ボルボのような企業は、売上高の30%超を北米で稼ぐが、欧州が51.6%ゆえにHR0企業に分類される。バイリージョン企業25社のうち10社はホームリージョンの売上高が45~50%あり、ボルボのようなホームリージョン寄りの売上高分布にシフトすると、ホストリージョンで大きな売上高があっても(FSAの活用が成功している)、HR0企業に分類されることになる。

⁶ Osegowitsch & Sammartino (2008)は、本国売上高を除いたホームリージョンの割合に閾値を設けることが解決策の1つとしながら、本国の市場規模によってホームリージョンの本国以外の持つ意味が変わってくることを考慮すると、相対的なGDPを考慮するアプローチ(たとえばAsmussen, 2006)の方が見込みがあるかもしれないと述べている。

⁷ 内部化された活動に焦点を当てすぎており、アウトソーシングのような外部化された活動にも目を向けていないとの指摘もある(Mudambi & Puck, 2016)。

⁸ Rugman & Verbeke (2007)は学術的なモデルから考えられたリージョンに対して強く警告している。その理由は、洗練されたリージョンの分類はアカデミックな創造物であり、知的なアピールはあっても企業の国際戦略の実践とはかけ離れているからだという。

⁹ Bruyaka & Prange (2020)は、ICAを、企業が文化的に近い海外市場への国際化戦略と文化的に遠い海外市場への国際化戦略を時間の経過とともに有効にバランスできる(そして、ライバル企業と差別化し競争優位につながる)ダイナミックケイパビリティと定義している(p. 495)。

¹⁰ Cao *et al.* (2009)によれば、両利きが深耕と探索の同時追求に関連しているという、両利きの定義について広いコンセンサスが存在するものの、深耕活動と探索活動の大きさをマッチさせる努力を意味するのか、それとも深耕活動と探索活動の双方の結合した大きさを増す努力を意味するのか明確ではない。そこで、彼らは両利き構成概念を探索活動と深耕活動の相対的な大きさに焦点を当てたバランス次元と絶対的な大きさを考慮する結合次元という2つの次元を持つ構成概念に分解したのである。

<参考文献>

Aguilera, R.V., Flores, R. & Kim, J. (2015) Re-examining regional borders and the multinational enterprise. *Multinational Business Review*, 23(4): 374-394.

Asmussen, C. G. (2009) Local, regional, or global? Quantifying MNE geographic scope. *Journal of International Business*

- Studies*, 40(7): 1192-1205.
- Asmussen, C. G., Nielsen, B. B., Osegowitsch, T. & Sammartino, A. (2015) The dynamics of regional and global expansion. *Multinational Business Review*, 23(4): 306-327.
- Banalieva, E. R. & Dhanaraj, C. (2013) Home-region orientation in international expansion strategies. *Journal of International Business Studies*, 44(2): 89-116.
- Barkema, H.G., Bell, J.H.J. & Pennings, J.M. (1996) Foreign entry, cultural barriers, and learning. *Strategic Management Journal*, 17(2): 151-166.
- Beugelsdijk, S., & Mudambi, R. (2013) MNEs as border-crossing multi-location enterprises: The role of discontinuities in geographic space. *Journal of International Business Studies*, 44(5): 413-426.
- Bruyaka, O. & Prange, C. (2020) International cultural ambidexterity: Balancing tensions of foreign market entry into distant and proximate cultures. *Journal of Business Research*, 118: 491-506.
- Buckley, P. J., Doh, J. P. & Benischke, M. H. (2017) Towards a renaissance in international business research? Big questions, grand challenges, and the future of IB scholarship. *Journal of International Business Studies*, 48(9): 1045-1064.
- Cao, Q., Gedajlovic, E. & Zhang, H. (2009) Unpacking organizational ambidexterity: Dimensions, contingencies, and synergistic effects, *Organization Science*, 20(4): 781-796.
- Collinson, S. & Rugman, A.M. (2007) The regional character of Asian multinational enterprises. *Asia Pacific Journal of Management*, 24(4): 429-446.

-
- _____ (2008) The regional nature of Japanese multinational business. *Journal of International Business Studies*, 39(2): 215-230.
- Delios, A. (2017) The death and rebirth (?) of international business research. *Journal of Management Studies*, 54(3): 391-397.
- Delios, A. & Beamish, P. W. (2005) Regional and global strategies of Japanese firms. *Management International Review*, 45(1): 19-36.
- 江夏健一 (1996) 「グローバル時代の国際ビジネス」、桑名義晴・笠原伸一郎・高井透編著『図説ガイドブック 国際ビジネス』中央経済社所収。
- Florida, R. (2005) The world is spiky, *The Atlantic Monthly*, 296(3): 48-51.
- Ghemawat, P. (2001) Distance still matters: The hard reality of global expansion. *Harvard Business Review*, September: 137-148.
(「海外市場のポートフォリオ分析」『DHB』2002年1月号, 143-154)
-
- _____ (2003) Semiglobalization and international business strategy, *Journal of International Business Studies*, 34(2): 138-152.
-
- _____ (2018) Book highlight-Globalization in the long run. *Global Business and Organizational Excellence*, 37(6): 69-83.
- Hashai, N. (2011) Sequencing the expansion of geographic scope and foreign operations by “born global” firms. *Journal of International Business Studies*, 42(8): 995-1015.
- Hutzschenreuter, T. & Voll, J. (2008) Performance effects of ‘added cultural distance’ in the path of international expansion: the case of German multinational enterprises. *Journal of International Business Studies*, 39(1): 53-70.

- Jeong, Y. & Siegel, J.I. (2020) How important is regional vs. global scope? An examination of U.S. multinationals. *Journal of International Business Studies*, 51(7): 1142-1160.
- 笠原伸一郎 (2019) 「日本のカメラ・光学産業の進化プロセス : ニコンとキヤノンにみる事業拡大戦略の変遷とその課題」『専修大学社会科学研究所月報』670 (2019年4月号)、21-46。
- Kim, J. & Aguilera, R.V. (2015) The world is spiky: An internationalization framework for a semi-globalized world. *Global Strategy Journal*, 5(2): 113-132.
- Kudina, A. (2012) Regional strategies, liability of foreignness, and firm performance. *Multinational Business Review*, 20(4): 331-351.
- 桑名義晴 (2022) 「日本企業のグローバル戦略の展開と新たな挑戦課題」桑名義晴・齋藤泰浩・山本崇雄・竹之内玲子『グローバル成長と発展への経営－日本企業の再生と挑戦－』文真堂所収。
- Lavie, D., Stettner, U. & Tushman, M. L. (2010) Exploration and exploitation within and across organizations, *The Academy of Management Annals*, 4(1): 109-155.
- March, J.G. (1991). Exploration and exploitation in organizational learning. *Organization Science*, 2(1): 71-87.
- Mudambi, R. & Puck, J. (2016) A global value chain analysis of the ‘regional strategy’ perspective. *Journal of Management Studies*, 53(6): 1076-1093.
- Oh, C-H. & Rugman, A.M. (2007) Regional multinationals and the Korean cosmetics industry. *Asia Pacific Journal of Management*, 24(1): 27-42.
- Oh, C-H. & Rugman, A.M. (2014) The dynamics of regional and global multinationals, 1999-2008. *Multinational Business*

- Review*, 22(2): 108-117.
- Ohmae, K. (1985) *Triad Power: The Coming Shape of Global Competition*. The FreePress.
- Osegowitsch, T. & Sammartino, A. (2008) Reassessing (home-) regionalisation. *Journal of International Business Studies*, 39(2): 184-196.
- Prange, C. (2012) Ambidextrous internationalization strategies: The case of Chinese firms entering the world market, *Organizational Dynamics*, 41(3): 245-253.
- Qian, G., Li, L., Li, J., & Qian, Z. (2008) Regional diversification and firm performance. *Journal of International Business Studies*, 39(2): 197-214.
- Qian, G., Li, L., & Rugman, A. M. (2013) Liability of country foreignness and liability of regional foreignness: Their effects on geographic diversification and firm performance. *Journal of International Business Studies*, 44(6): 635-647.
- Rosa, B., Gugler, P. & Verbeke, A. (2020) Regional and global strategies of MNEs: Revisiting Rugman & Verbeke (2004). *Journal of International Business Studies*, 51(7): 1045-1053.
- Rugman, A. M. & Collinson, S. (2005) Multinational enterprises in the new Europe: Are they really global? *Organizational Dynamics*, 34(3): 258-272.
- Rugman, A. M. & Verbeke, A. (1992) A note on the transnational solution and the transaction cost theory of multinational strategic management. *Journal of International Business Studies*, 23(4): 761-771.
-
- (2004) A perspective on regional and global strategies of multinational enterprises. *Journal of*

International Business Studies, 35(1): 3-18.

(2007) Liabilities of regional foreignness and the use of firm-level versus country-level data: A response to Dunning *et al.* (2007). *Journal of International Business Studies*, 38(1): 200-205.

(2008) The theory and practice of regional strategy: A response to Osegowitsch and Sammartino. *Journal of International Business Studies*, 39(2): 326-332.

Rugman, A. M., Verbeke, A. & Nguyen, Q. T. (2011) Fifty years of international business theory and beyond. *Management International Review*, 51(6): 755-786.

齋藤泰浩 (2021) 「国際ビジネス研究における距離－理論的イノベーションが起きているのか－」『桜美林大学研究紀要 社会科学研究』第2号、58-72。

齋藤泰浩・竹之内秀行 (2017) 「多国籍企業の立地選択に関する先行研究の検討：距離、経験、ダイナミック LOF」、上智大学経済学会 DP、ERSS J16-01。

Sammartino, A. & Osegowitsch, T. (2013) Dissecting home regionalization: How large does the region loom? *Multinational Business Review*, 21(1): 45-64.

Siggelkow, N. (2007) Persuasion with case studies. *Academy of Management Journal*, 50(1): 20-24.

Verbeke, A. & Asmussen, C. G. (2016) Global, Local, or Regional? The Locus of MNE Strategies. *Journal of Management Studies*. 53(6): 1051-1075.

Verbeke, A., Coeurderoy, R. & Matt, T. (2018) The future of international business research on corporate globalization that never was... *Journal of International Business Studies*, 49(9): 1101-1112.

Vermeulen, F. & Barkema, H. (2002) Pace, rhythm, and scope:

- Process dependence in building a profitable multinational corporation. *Strategic Management Journal*, 23(7): 637-653.
- Westney, D. E. (2006) Review of the regional multinationals: MNEs and 'global' strategic management, by Alan M. Rugman. *Journal of International Business Studies*, 37(3): 445-449.
- Zeng, Y. P., Shenkar, O., Lee, S. & Song, S. (2013) Cultural differences, MNE learning abilities, and the effect of experience on subsidiary mortality in a dissimilar culture: Evidence from Korean MNEs. *Journal of International Business Studies*, 44(1): 42-65.

雑誌名：ビジネス科学研究 Journal of Business Management Science Vol. 5, 2022

発行者：総合研究機構 足立匡行

発行日：2023 年 5 月 1 日

発行所：桜美林大学総合研究機構

〒194-0294 東京都町田市常磐町 3758

TEL 042-797-2661（代表）