

新興国企業の台頭と産業構造

—時価総額上位企業の分析より—

三井物産戦略研究所

産業情報部 産業調査第二室

浦川哲也

インフラ産業を担当

国別・地域別の概況

2000年以降、新興国では経済の発展に伴い、企業も急速に成長してきている。図表1は、2000年と2016年における世界の時価総額上位5,000社を地域別に整理したものであるが、上位5,000社に入る新興国の巨大企業は、2000年の729社から2016年には1,834社に増加している。とりわけ中国は、402社から1,085社へと大きく増加した。エレクトロニクスなどの輸出を主力とする企業や、鉄鋼、化学等の素材産業の成長に加え、2005年以降国営銀行の民営化が進められたことや、Tencent、Alibaba、Baiduなど、IT大手企業の上場が相次いだことも増加の要因となった。

中国に次ぐのはインドで、43社から137社に増加している。同国では、ソフトウェアや資源、医療関連などの外需を取り込んだ企業が、2000年時点で既に上位5,000社に入っていた。2016年にもソフトウェアや資源関連企業が同国内の上位を占めているものの、TataやRelianceなどの財閥系企業を中心に、銀行や建設、食品・飲料など内需型産業の企業が成長してきている。また、経済規模が大きいブラジルやロシア、南アフリカなどの企業も多いが、ブラジルでは金融、ロシアでは資源関連の企業が多いなど、業種構成は国により異なっている。

経済圏という視点で見ると、ASEANはシンガポールを除いたベースで70社から163社に増加し、インドを上回る数となっている。アジアでは、財閥系企業の台頭が目立ち、インドネシアのSalimグループやタイのCPグループ、フィリピンのAyalaグループの企業が増加している。パキスタンでもHabibやNishatなどの財閥系企業が業容を拡大しており、上位5,000社に入る企業は1社から10社へと増加している。南アフリカ以外のサブサハラの子会社の成長は遅れているが、銀行や、通信、建設等のインフラ関連の企業が6社入るまでになっている。

先行して成長するインフラ関連企業

新興国の巨大企業の構成を見ると、多くの国で共通して金融や、通信、電力などのインフラ関連企業が上位を占めている。これは、産業全体が成長する基盤が大企業により構築・運営されていることのためであるといえよう。特にインフラは、参入企業が限定的であることに加えて、他の産業に先行して需要が出てくるため、国の経済規模が小さい段階でも大企業へと成長する企業が多くなっている。

世界の時価総額上位5,000社に入る新興国の金融企業は2000年の110社から2016年には283社に増加している。上位には、中国工商銀行や中国建設銀行などの民営化された中国の銀行4行が並び、これらは世界全体の上位50社にも入っている。中国以外でも大きく成長している企業が多く、世界の上位1,000社以内に金融企業は70社以上が入っている。

電力や通信も2010年までの時期に大きく増加し、電

力は2000年の42社から2010年には93社に、通信は36社から71社に増加した。通信は、電力に比べて数は少ないが、多くの国で1990年頃から他のインフラに先駆けて民営化や自由化が進んでいたことに加えて、携帯電話の登場により通信インフラの整備を急速に進め、より巨大な企業に成長しているケースが多い。

2013年以降、ブラジルやインド、ロシアを中心に経済成長の減速を受けて時価総額が減少した企業が多く、上位5,000社に入る企業も電力は77社、通信は54社に減少した。それに対して、交通・運輸分野の企業は、国営企業を中心に成長を維持しており、2000年は23社、2010年で57社、2016年でも60社となっている。

変動が大きい資源ビジネス

世界全体で2000年以降大きく変動したのは資源関連の企業であった。石油や鉄鋼石などの資源価格の上昇を受けて開発・生産を担う企業が大きく成長し、上位5,000社に入る新興国の資源関連企業の時価総額は2000年には77社で2,170億ドルであったが、ピークの2007年には209社で3兆5,980億ドルに達していた。社数ベースでのピークは2010年の246社であるが、時価総額は3兆2,470億ドルと2007年の方が大きかった。2007年の世界の時価総額上位のランキングを見ると、中国のPetroChinaが1位、米国のExxon Mobilが2位、ロシアのGazpromが7位、オランダのRoyal Dutch Shellが8位、中国のSinopecが10位、ブラジルのPetrobrasが11位、英国のBPが12位など、大部分を資源関連企業が占めていた。しかし、資源価格低迷を受けて、2016年には上位5,000社に入る新興国の資源関連企業数は172社に減少し、世界の時価総額上位10社はGoogleやFacebookなど、新興国に限ってみてもTencentやAlibabaなどのIT関連企業や金融が大部分を占める形になっている。

新興国の資源関連事業は、国や国営企業により運営されているケースが多く、上場する際も経営権は国が握ったままであることが多い。代表的な国営企業としては、中国の三大国有石油会社（PetroChina、Sinopec、CNOOC）やロシアのGazprom、Rosneft等があり、これらは資源価格が低迷している2016年時点でも世界で200位以内に入っているほか、石炭採掘会社であるインドのCoal IndiaやインドネシアのPT Bukit Asamも成長してきている。民間企業としては、国営企業が民営化したブラジルのValeのほか、インドのRelianceやTataなどの財閥系企業もあるが国営企業に比べると数は少ない。また、中東では、国営の非上場企業が多い。それらは時価総額上位企業にはカウントされないが、上場すれば時価総額約2兆ドルと現在時価総額ベースで世界首位であるAppleの2倍以上になるとみられている。

図表1 世界の時価総額上位5,000社の地域別分布

	企業数		時価総額 (10億ドル)		業種別企業数										備考
					2000年					2016年					
	2000年	2016年	2000年	2016年	金融	インフラ	資源	IT	その他	金融	インフラ	資源	IT	その他	
新興国企業合計	729	1,834	1,550	14,485	110	115	77	70	357	283	226	172	173	980	-
中国	402	1,085	798	8,335	16	60	41	58	227	90	103	82	154	656	国営企業が多いが、IT・サービス系を中心に大企業となる民間企業も増加
インド	43	137	94	1,197	6	3	10	7	17	28	12	18	10	69	化学や後発薬を中心とした製薬会社も大企業化
ASEAN (除くシンガポール)	70	163	115	1,042	19	15	3	2	31	30	33	14	5	81	-
タイ	12	46	14	295	4	2	1	1	4	7	10	5	4	20	小売りや食品・飲料分野では財閥系企業が多い
インドネシア	12	37	16	293	4	2	1	0	5	7	5	3	1	21	小売りや不動産等の内需系企業は少ない
フィリピン	11	34	17	176	3	3	0	0	5	5	7	3	0	19	時価総額上位10社は全て財閥系
マレーシア	35	37	68	240	8	8	1	1	17	7	11	2	0	17	-
その他アジア・大洋州	1	13	2	46	0	1	0	0	0	3	2	3	0	5	-
パキスタン	1	10	2	35	0	1	0	0	0	3	1	2	0	4	-
中南米	101	187	270	1,849	28	25	11	0	37	47	38	21	1	80	上位は金融系が多く、資源関連の順位は下落傾向
ブラジル	14	55	58	658	1	5	2	0	6	11	15	5	1	23	-
ベネズエラ	5	17	10	450	2	2	0	0	1	6	1	1	0	9	-
メキシコ	30	40	101	338	5	5	1	0	19	4	4	5	0	27	-
チリ	28	29	42	162	10	10	1	0	7	7	10	2	0	10	-
中東・北アフリカ	66	139	165	970	24	7	5	2	28	65	22	6	1	45	-
UAE	1	22	2	191	0	0	0	0	1	13	3	0	0	6	-
サウジアラビア	17	41	49	389	8	0	0	0	9	15	5	2	0	19	-
トルコ	26	25	88	118	5	3	4	2	12	9	2	3	1	10	-
モロッコ	6	5	6	35	3	0	1	0	2	3	1	0	0	1	-
エジプト	5	2	5	7	1	2	0	0	2	1	1	0	0	0	-
南アフリカ	42	56	98	395	17	2	5	1	17	14	4	7	0	31	小売りが10社と金融に次いで多い
サブサハラ (除く南アフリカ)	1	6	1	29	0	0	1	0	0	1	2	0	0	3	-
ロシア	3	48	8	622	0	2	1	0	0	5	10	21	2	10	大部分が資源関連企業
先進国企業合計	4,271	3,166	27,874	45,202	750	396	264	738	2,123	521	272	271	326	1,776	-
北米	1,958	1,519	14,944	26,036	273	178	162	400	945	232	104	173	182	828	-
欧州	1,346	877	8,957	11,762	288	156	60	164	678	166	103	51	55	502	-
日本	659	437	3,051	4,271	111	30	22	108	388	48	29	12	50	298	-
その他	308	333	922	3,133	78	32	20	66	112	75	36	35	39	148	-

注：「通信事業者」は「インフラ」に計上しており、「IT」には含まれていない
出所：Bloombergのデータに基づき三井物産戦略研究所作成

IT関連企業の台頭

近年成長が目立っている分野としてはIT関連分野が挙げられる。同分野は、インフラ、ハードウェア、ソフトウェア、サービスに分けられるが、新興国で共通して成長しているのはインフラである。インフラ以外では、中国やインドの成長が目立つが、中国はハードウェア、インドはソフトウェアとサービスが成長をけん引してきている。

従来、中国はパソコンやカメラ等のハードウェアの製造拠点としてLenovo等の組み立て型のメーカーが成長していた。それに対して、インドではWiproやInfosys等のソフトウェアやシステムの開発の一部を担う企業や、コールセンター、データ処理などのBPOサービスを行う企業が成長していた。2013年以降中国では、Yonyou Network Technology等のソフトウェアを開発する企業や、TencentやAlibabaなどのITプラットフォーム企業も成長してきており、中国のIT関連企業は、2015年には2013年比で170社増の228社となった。2016年には、中国の証券市場の全体的な下落もあり154社にまで減少したが、TencentとAlibabaの両社は世界の上位20社に入るまで成長している。中国とインド以外では、巨大企業として成長している企業は少ないが、通信機器の設計や製造を行うトルコのASELSANや通信機器や医療機器の製造を行うタイのDelta Electronics等の製造企業が入ってきている。

中国では、整備された通信インフラの上に新しいインフラとして、マッチング機能を有したプラットフォームを築く前述のような企業が生まれ、巨大企業に成長して経済全

体をけん引してきている。非上場企業ではあるが、インドでもFlipkartやSnapdealなどのEコマースを通じたプラットフォームを構築する大企業や、インドネシアではバイクタクシーの配車アプリを行うGO-JEKなども出てきている。モノづくりの土台がなくとも事業が可能なITサービス分野は、新興国においても参入障壁は低く、特に新しく構築されるプラットフォームを介して国内の消費需要に対応するITサービスは今後も生み出されてくるだろう。こうした環境では、これまでのような大量生産・大量消費のスケールメリットを活かしたビジネスモデルではなく、少量多品種や少量少品種のビジネスモデルにも強みが生じることから、巨大企業へと成長しない有力企業も出てくるだろう。

新興国全体として、金融やインフラ、資源以外の産業からも先進国に匹敵する巨大企業が登場する流れは続いている。巨大企業の構成の変化や傾向を見ることで、新興国全体の産業構造を把握することは引き続き重要である一方、前述したITプラットフォームの上で事業を行う消費財、サービス等を中心とする小規模であっても有力な個別企業の動向や、それらが全体としてどのように展開するののかも並行して見ていくことが重要となるだろう。