

海外現地法人の現状と展望

－売上高はV字回復も設備投資は減少。国内回帰も進まず－

信金中央金庫 地域・中小企業研究所上席主任研究員

鹿庭 雄介

要 旨

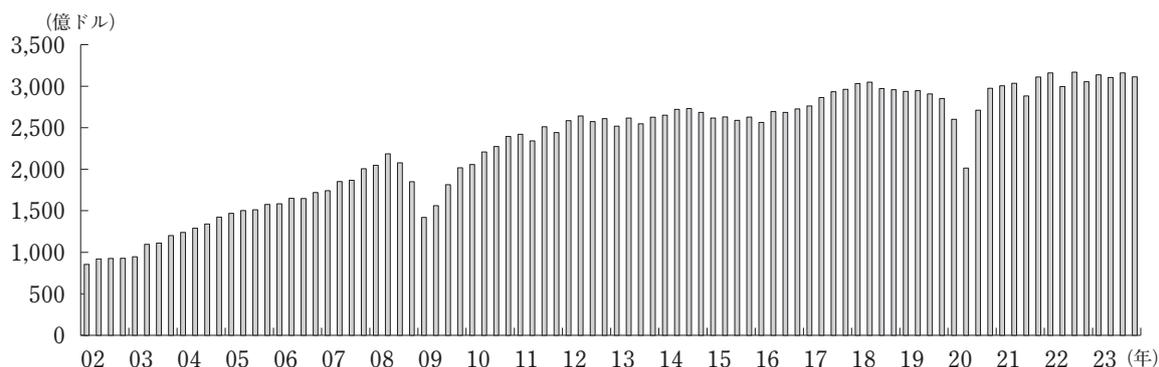
海外現地法人の売上高は業種別、地域別に細かく見るとコロナショックによる落込みと、その後の回復度合いに差がみられるものの、全体としてはV字回復を遂げたと言える。ただ、売上高が急回復した一方で、海外現地法人の設備投資額は回復が遅れており、多くの業種や地域でコロナ前を下回った状態にある。こうした背景には、コロナ禍の数年間にコロナと直接関係のないところで、海外現地法人の置かれる環境が大きく変化したことが投資行動に影響を与えたためであろう。具体的には、①中国経済の減速継続、②地政学リスクの高まり、③一次産品価格の上昇などが挙げられる。かかる状況下、国内回帰の動きに注目が集まるが、人件費の面での優位性が残されていることなどから、海外生産比率は横ばい圏内での動きにとどまっている。一段と円安が進み、その状態が定着するといった新たな環境変化が起こらない限りは一部業種などの限られた動きにとどまろう。

1. コロナ禍における海外現地法人への影響

20年に発生したコロナショックによって日本経済は需要と供給の両面から大幅な制約を受けた。その後も、制限措置の発令と解除が繰り返されたことなどから経済活動の回復ペースは緩慢なものとなっていた。しかし、こうした中で海外現地法人は想定外のV字回復を遂げている。経済産業省の海外現地法人四半期調査によると、海外現地法人の売上高はコロナショック直後の20年4～6月期に急減したが、翌7～9月期には大きく反発しショック直前の水準近くまで急回復している（図表1）。リーマンショック時と比較しても、反発力の強さは明白である。日本企業は様々な国に海外現地法人を設立し活動を行っているが、当時、各国において制限措置の導入タイミングやスタンスがまちまちであったことで悪影響が分散され、売上高の早期回復につながった可能性がある。

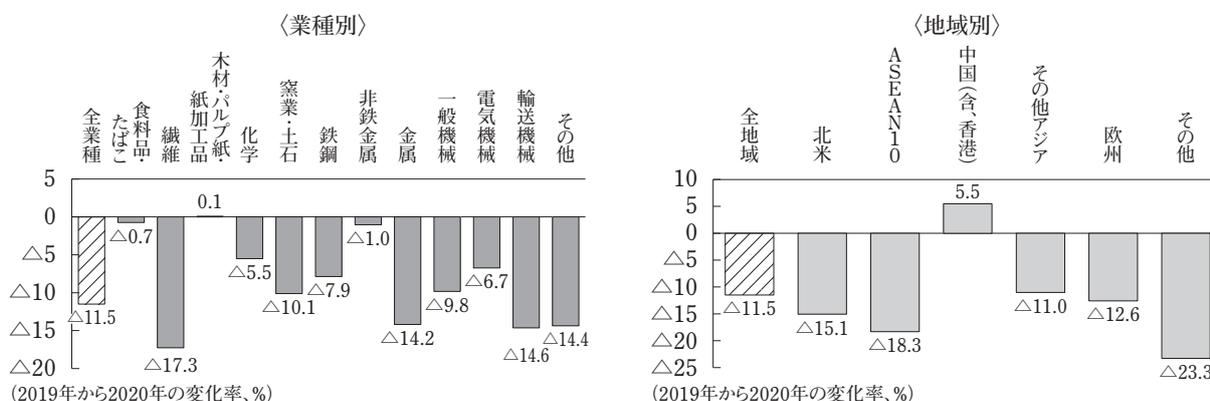
より細かく業種別、地域別に見るとどうか。図表2で、海外現地法人の売上高がコロナショ

図表1 海外現地法人の売上高（全体）



（備考）経済産業省「海外現地法人四半期調査」より作成

図表2 コロナ禍における海外現地法人の売上高変化率（2019年→2020年）



（備考）経済産業省「海外現地法人四半期調査」より作成

（備考）経済産業省「海外現地法人四半期調査」より作成

ックによってどの程度の影響を受けたのかを19年から20年にかけての変化率から確認する。まず、業種別にみると食料品・たばこ（△0.7%）や非鉄金属（△1.0%）などで減少率が相対的に小さいことが分かる。前者には生活必需品が多く含まれていることが、後者は幅広い産業で使用されていることが、それぞれ需要を下支えすることで落込み度合いが小さくなった可能性がある。また、木材・パルプ・紙・紙加工品（+0.1%）は、19年から20年にかけて売上高が僅かながら増えている。オンラインショッピングの増加により、梱包材や段ボールの需要が伸びたことなどが背景にあると考えられる。

一方で、コロナ禍に入って売上高が大きく落ち込んだのが、繊維（△17.3%）である。外出制限やイベントの中止により新しい衣服やファッションアイテムの需要が大幅に減少したこと、在宅勤務の増加によりカジュアルな服装が増えて高級ファッションやビジネスアパレルの需要が減少し単価が下落したことが影響したと考えられる。また、輸送機械（△14.6%）は、コロナ禍における移動需要が減少したことに加え、裾野の広い産業がゆえ、サプライチェーン

の混乱などによる供給面からの制約も生じた可能性が高い。

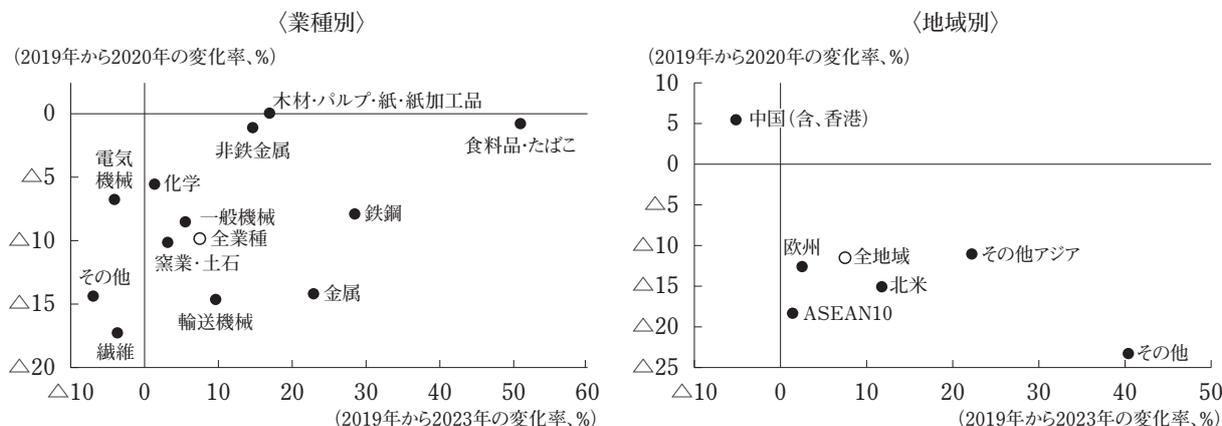
次に、地域別に確認すると、最も減少率が大きかったのがその他(△23.3%)である。その他には中東やアフリカ、中南米の新興国が多く含まれており、先進国と比べてワクチン等の医薬品の供給が遅れ気味となったことが厳しい制限措置の長期化へとつながり、海外現地法人の生産活動再開に時間がかかったと推察される。また、ASEAN10(東南アジア諸国連合)も△18.3%と大きく落ち込んだが、医薬品の確保が遅れたことに加え、同地域は他国のサプライチェーンに深く組み込まれていることから、これら国々における制限措置の影響などを間接的に受け、生産活動が思うように継続できなかつた可能性がある。他方で、中国(香港を含む、+5.5%)は主要国・地域の中で唯一売上高が増えた国である。コロナ禍の初期において、他国に先駆けて経済活動を再開した結果、海外現地法人の生産が押し上げられたとみている。

2. 海外現地法人のコロナ禍からの回復状況

冒頭の図表1でみたとおり、日本の海外現地法人の売上高はコロナショック直後こそ大幅減となったが、すぐに急回復し、その後も堅調に推移している。ただ、回復の程度には業種や地域によって差が見られる。図表3は縦軸にコロナ禍における売上高変化率(2019年→2020年)を、横軸にコロナ前からコロナ後にかけての売上高変化率(2019年→2023年)をそれぞれ取ったものである。右下に行けば行くほど、コロナショックにおける売上高の減少率が大きかった半面、コロナ後は大幅に改善していることを意味している。

まず、業種別にみるとその多くが足元23年にコロナ前の19年水準を上回っていることが確認できる。コロナ禍で半ば強制的に押さえつけられていた需要が、コロナ後に顕在化して売上高を押し上げた可能性がある。なかでも、回復が著しいのが食料品・たばこ(19年から23年

図表3 海外現地法人の売上高変化率(2019年→2020年、2019年→2023年)



(備考) 経済産業省「海外現地法人四半期調査」より作成

(備考) 経済産業省「海外現地法人四半期調査」より作成

の変化率、+50.9%)や鉄鋼(同+28.5%)、金属(同+22.9%)であり、原材料価格の上昇などによる値上げも売上増加の一因とみられる。他方、回復が遅れているのが、その他(同△7.0%)や電気機械(同△4.1%)、繊維(同△3.7%)などで、足元においてもコロナ前の水準を回復していない。

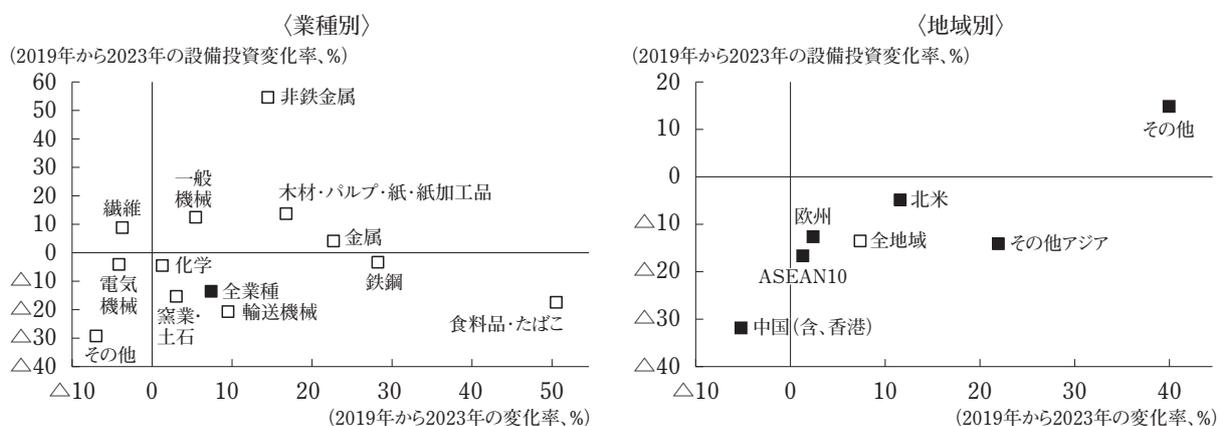
次に、地域別にみると直近23年の海外現地法人の売上高は、中国(香港を含む)を除く全ての国・地域でコロナ前の19年水準を回復していることが分かる。特に、その他(同+40.4%)、その他アジア(同+22.2%)の売上高が大きく増えている。いずれの地域にも新興国が多く含まれていることから、コロナ禍の反動も相まって需要が急増した可能性が指摘できる。一方、中国はコロナショック直後こそ他国に先駆けていち早く売上高が持ち直したものの、その後は中国経済の弱さを反映して減少トレンドが続き、直近23年の売上高はコロナ前の19年対比で5%以上も減少している。

3. 海外現地法人の売上高と設備投資の関係

以上みてきたように、海外現地法人全体の売上高はコロナショックの発生で一時急減したものの、その後急回復を遂げている。もっとも、より細かく見ると回復度合いには差がみられ、一部の業種や国・地域ではコロナ前の水準を依然として下回っていることが分かった。他方、コロナ前からコロナ後にかけて海外現地法人の設備投資はどのように推移してきたのだろうか。

図表4は横軸にコロナ前からコロナ後にかけての売上高回復率(2019年→2023年)を、縦軸に同期間における設備投資額の変化率(2019年→2023年)をそれぞれ取ったものである。まず全体の動きをみると、売上高はコロナ前の19年から足元23年にかけて7.5%増加したにもかかわらず、設備投資額(有形固定資産(土地を除く)の当期取得額)は逆に13.5%減少して

図表4 海外現地法人の売上高変化率と設備投資変化率(2019年→2023年)



(備考) 経済産業省「海外現地法人四半期調査」より作成

(備考) 経済産業省「海外現地法人四半期調査」より作成

いる。設備投資額を業種別にみると、非鉄金属(+54.5%)や木材・パルプ・紙・紙加工品(+13.7%)、一般機械(+12.5%)などで増加した半面、その他(△29.3%)や輸送機械(△20.7%)など、減少している業種の方が多い。さらに地域別では、新興国が多く含まれるその他(+14.8%)以外の国・地域のすべてにおいて設備投資額がコロナ前から減少している。中国(香港含む)は19年から23年にかけて売上高と設備投資額が共に減少しており、先述の通り中国経済の減速の影響が素直に織り込まれた結果と言えよう。しかし、それ以外の国・地域では売上高の増加に反して設備投資が減少している状況にある。

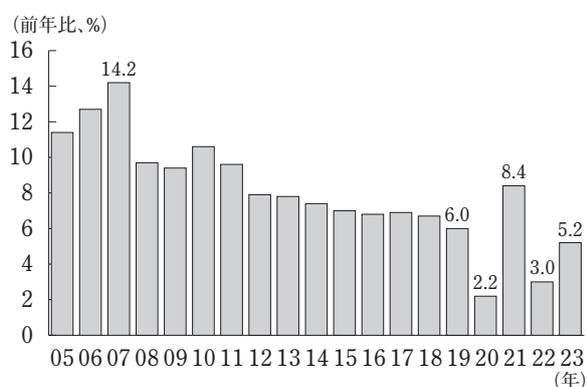
4. 設備投資が足元で減少している理由

コロナ前から海外現地法人の売上高が増加しているにもかかわらず、多くの業種や地域で設備投資額が減少しているのはなぜか。その要因の一つとして、コロナ禍の数年間にコロナと直接関係のないところで、海外現地法人の置かれる環境が大きく変化し、投資行動に影響を与えた可能性が考えられる。

その筆頭に挙げられるのが中国経済の減速継続であろう。リーマンショック前の07年に14.2%増であった中国の経済成長率は年々低下を続け、コロナショック直後の20年には2.2%増にまで低下している(図表5)。直近23年は5.2%増とやや持ち直したものの、22年の3.0%増という低成長からの戻りとしては弱い。結果として、中国国内を主なマーケットとする海外現地法人を中心に売上が低迷しており、その影響が他の国・地域における設備投資額の動きにも波及している可能性がある。

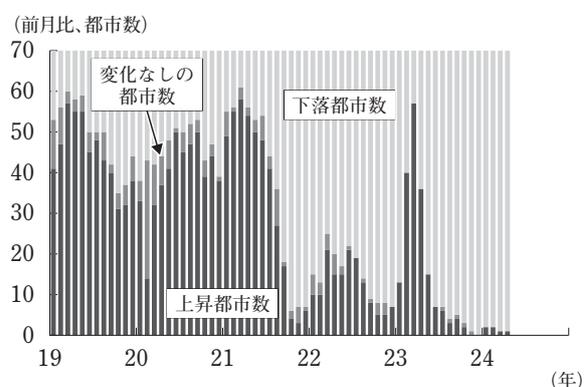
以下、いくつかのデータを基に中国経済の現状を概観する。市場の需給を色濃く反映する中古住宅の価格をみるとここ半年は上昇都市数が2都市以内にとどまり、大多数の都市が前月から下落している(図表6)。このため、マンションの販売不振の影響を受けやすい不動産開発投

図表5 実質GDP成長率(中国)



(備考) 中国国家統計局資料より作成

図表6 中古住宅価格(中国、70都市)



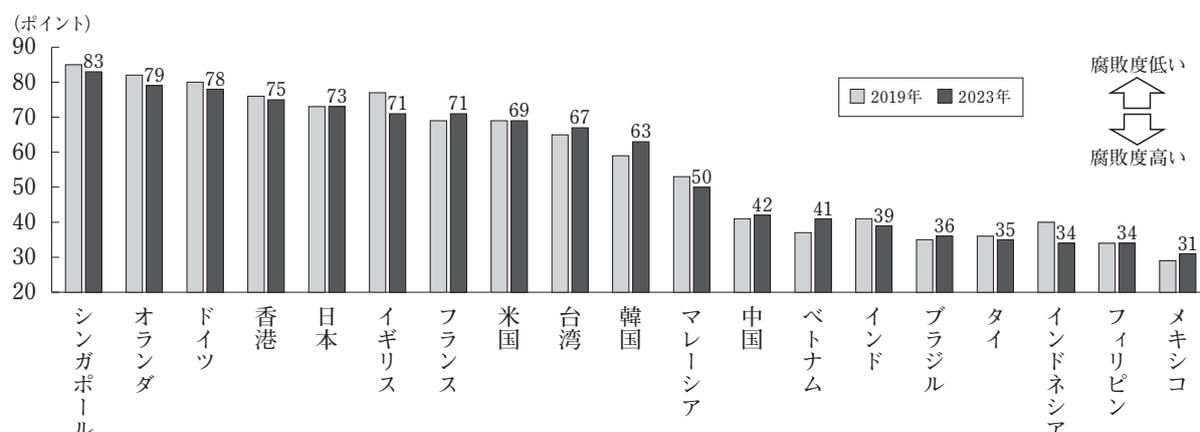
(備考) 中国国家統計局資料より作成

資（4月：年初来累計前年比9.8%減）は、2年以上も前年割れの状態が続いており、固定資産投資全体の下押し要因となっている。また、住宅投資の減少が家具や家電などの売上減少を通じて、個人消費に悪影響を与えている恐れもある。実際、4月の名目小売売上高は前月比年率0.4%増（当研究所試算）と今年に入って最も低い伸び率となり、コロナ後の20年～23年平均増減率（前年比3.7%増）を大きく下回った状況にある。中国経済が巨大なマーケットであることに変わりはないものの、不動産問題による下押し圧力などもあって成長スピードの鈍化が続いており、海外現地法人の活動を抑制する要因となっている可能性がある。

第二に、地政学リスクの高まりが挙げられる。22年2月から続くウクライナ戦争や、23年10月のイスラム組織ハマスのイスラエル奇襲に始まる中東情勢の緊迫化は日本企業の慎重姿勢を強め、周辺諸国や関係諸国なども含めた海外展開全般に係る方針の見直しへとつながった可能性が指摘できる。また、今年11月の米大統領選挙によってトランプ前大統領が返り咲きとなった場合、米中貿易摩擦の更なる激化も予想される。景気減速と相まって、先行き中国に展開する海外現地法人の活動が一段と抑制される可能性もあろう。

また、その国自身が有するリスクにも目を向ける必要がある。図表7は国際的なNGOであるトランスペアレンシー・インターナショナルが公表している腐敗認識指数を、日本の海外現地法人が展開する主な国別にみたものである。なお、同指数は賄賂、公権力の乱用、公的サービス分野での縁故主義、利益相反防止・情報開示などに向けた法制度の有無などに係るデータを合成し指数化したものであり、点数が高いほど汚職が少ないことを示している。これによると、日本よりも同指数が高い国はシンガポール、オランダ、ドイツ、香港の4か国のみであるが、いずれもコロナ前の19年に比べて数値は低下している。また、それ以外の国に目を向

図表7 腐敗認識指数（2019年→2023年）



(備考) 1. 日本の海外現地法人が展開する国を中心に掲載
2. トランスペアレンシー・インターナショナル資料より作成

けると、中国、ASEAN 諸国の多くで同指数が50を下回っており、19年から低下している国も散見される。ここ最近、世界各地で紛争などが発生する中、日本企業が各国の政治リスクに対し、よりセンシティブとなり、投資抑制の一因となっている可能性もある。

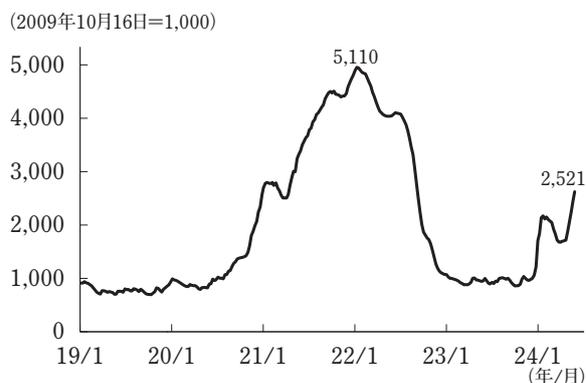
第三に、一次産品価格の上昇が挙げられる。国際商品市況を表す代表的なデータであるCRB指数の動きを追うと、需給バランスの崩れに加え、先述の地政学リスクの高まりなどを背景にコロナ前よりも高水準で推移している（図表8）。商品価格の高止まりを反映した資材、原燃料に係るコスト負担の増加が、投資マインドを抑制している可能性がある。なお、海上運送航路の運賃水準を示す上海輸出コンテナ運賃指数（SCFI）をみると、23年中は概ねコロナ前の水準で推移していたが、24年に入り再び上昇トレンドにある（図表9）。こうした輸送コストの負担増加が海外現地法人の活動にネガティブに作用する恐れもあり注意を要する。

図表8 CRB指数



(備考) 各種資料より作成

図表9 上海輸出コンテナ運賃指数（SCFI）

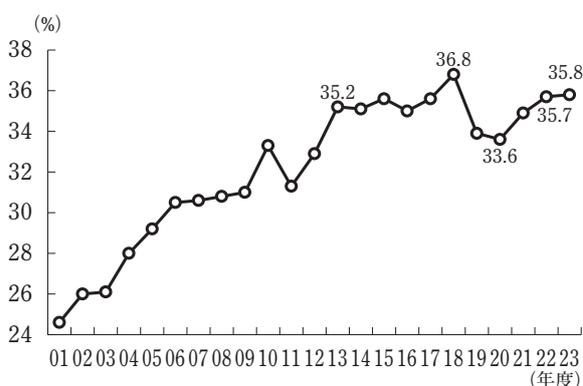


(備考) 上海航運交易所資料より作成

5. 国内回帰は進んでいるか

海外現地法人の置かれる状況が厳しさを増す中で、海外にある工場などを国内に戻す「国内回帰」の動きが広がるとの見方がある。この点を踏まえ、製造業における海外生産比率の動きをみると、10年代半ば頃まではリーマンショックによる影響を受けた時期を除いて、概ね右肩上がりでも上昇を続けてきたことが分かる（図表10）。ただ、その後は上昇基調が崩れ、19年から20年にかけては米中貿易摩擦やコロナショックの影響などもあり低

図表10 製造業の海外生産比率



(備考) 1. 海外生産比率=海外生産高/(国内生産高+海外生産高)
 2. 23年度は実績見込み
 3. JBIC「わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告—海外直接投資アンケート結果（第35回）—」より作成

下に転じた。しかし、21年以降は再び上昇しており、総じてみればここ10年間の海外生産比率は30%半ばでの推移が続いてきた。こうした状況を見る限り、製造業全体として国内回帰の動きがコロナ禍以降進んだと判断するのは早計と言えよう。

もっとも、先行き海外現地法人の国内回帰が進む可能性は残されている。その要因の一つが、海外現地生産の最大のメリットでもある人件費の安さに対する優位性の喪失であろう。図表11はアジア各国の海外現地法人における労働者の基本給を円建てで示したものである。これをみると、コロナ前の19年から直近23年にかけて、円建ての基本給が大幅に上昇していることが分かる。アジア各国の所得水準が年々上昇していることに加え、この間に円安が大幅に進んだことも影響している。例えば、中国では作業員の基本給が19年時点で5.4万円であったのに対し、23年には8.1万円と3万円近くも上昇している。さらに、5年程度の実務経験を有するエンジニアクラスの基本給は8.7万円から12.8万円と4万円超の上昇となっており、確実に日本人労働者との差は縮まっていると考えられる。賃金格差の縮小を背景に、国内回帰の動きが強まる可能性は否定できないが、その一方でスリランカやミャンマー、バングラデシュのように賃金水準が日本に比べ格段に低い国が存在するのも事実である。このような現状を踏

図表11 海外現地法人の基本給比較（月額、円建て）

(単位：万円)	作業員		エンジニア	
	2019年	2023年	2019年	2023年
韓国	21.6	34.1	27.3	38.6
香港	20.2	30.1	28.2	49.7
シンガポール	21.0	27.2	30.6	41.2
台湾	11.8	17.0	15.1	22.3
中国	5.4	8.1	8.7	12.8
マレーシア	4.5	6.3	9.3	12.2
タイ	4.9	5.8	8.6	10.5
インドネシア	3.8	5.3	5.6	7.3
インド	3.0	4.7	6.2	7.4
ベトナム	2.6	3.8	5.1	7.4
フィリピン	2.6	3.8	4.2	6.2
カンボジア	2.1	3.6	4.7	7.0
パキスタン	1.4	2.0	4.8	3.9
ラオス	1.7	1.8	3.0	3.1
バングラデシュ	1.1	1.6	4.1	4.2
ミャンマー	1.7	1.6	4.1	3.7
スリランカ	1.4	1.5	3.4	2.7

(備考) 1. ドル建ての基本給を円建てに換算（日次平均、2019年1ドル109.0円、2023年1ドル140.6円）
 2. 日本貿易振興機構（ジェトロ）「海外進出日系企業実態調査（アジア・オセアニア編）」より作成

まえると、日本の企業がインフラ整備の状況などを踏まえつつ、より賃金水準が低い国々へ進出し、サプライチェーンに組み込むことを模索、検討する動きも相応にあるのではないかと考えている。

以上みてきたように、海外現地法人の売上高はコロナ禍からいち早く回復してきた一方で、コロナ以外の環境変化の影響もあって海外拠点の設備投資は抑制されており、日本企業が積極的に海外展開を進める動きもみられない。こうした中で、国内回帰の動きが期待されており、政府も税制優遇等によって後押しを強めているが、日本との賃金格差がまだ大きい国があることなどを踏まえると、一段と円安が進み、その状態が定着するといった新たな環境変化が起こらない限りは一部の業種などの限られた動きにとどまろう。国内マーケットの縮小が見込まれる中、長期的には各国の市場規模に合わせて海外現地法人の進出先が決まっていく流れにも変化はないとみている。