

日本企業の海外事業における意思決定と企業の特性

鈴木 紫

はじめに

経済のグローバル化の進行と共に拡大してきた世界の直接投資（FDI）は、2000年以降には、リーマンショックに端を発する世界金融危機、欧州危機、新型コロナウイルスによるパンデミック、ロシアのウクライナ侵攻など、さまざまな経済的・政治的な不確実性、感染症の拡大、紛争といった不確実な環境に置かれる中で、それでもなお増加基調にある。JETROの直接統計（2023）によると、日本の対外直接投資（フロー（ネット）、名目、ドル建て）についても、2000年以降では、2002-03年、リーマンショック直後、2018年などにやや減少する時期があったものの、コロナ禍前の2019年まで基本的には増加基調にあったとされる。東洋経済新報社の『海外進出企業総覧』に基づいて、日本の対外直接投資の指標として日本企業の現地法人数を測れば、現地法人数は2005年以降増加しており、本稿で用いる『海外進出企業総覧』[2010年、2015年、2020年]に収録されている現地法人についても、21,959社、28,060社、32,441社と、3期間においてややペースダウンしているものの増加しているといえる⁽¹⁾。

2010年代の日本の対外直接投資の特性については、鈴木（2023）が、日本銀行の「業種別・地域別直接投資」[2014年、2019年]、東洋経済新報社の『海外進出企業総覧』[2015年、2020年]の集計データをもとに、マクロ的観点から日本企業の進出先（地域や産業）の傾向を概観した。さらに、日本企業の対外直接投資の目的として、現地の市場開拓、海外生産ネットワークの模索・活用、情報収集、労働力の確保・利用などがあり、企業の進出先（地域）や産業によって企業の進出目的が異なることも示した。企業が自らの経営資源を活用して、海外に新規に現地法人を設立するにあたって、いつ、どこに、どのような形で（出資比率、現地企業との関係）進出するかという意思決定に関する実証分析については、国別の直接投資額を用いた分析が多くみられるが、特定の業種や国の企業データを用いた分析なども先行研究としてみられる。これらの先行研究については1節、2節で紹介するものとする。

本稿は、鈴木（2023）を発展させ、東洋経済新報社の『海外進出企業総覧』[2010年、2015年、2020年]の3期間の企業（個票）データを用いて、日本企業の対外直接投資に関する意思決定について、主としてミクロ的観点から考察する。各調査年（期）に存在する現地法人の集計数のみならず、現地法人ごとに3期のデータをつなげてパネルデータを作成して、現地法人の特徴のみならず、現地法人に出資している親企業の特性などもあわせて捉えることとする。特に、海外事業の継続、現地法人の新規設立、海外からの撤退⁽²⁾という海外事業

状況ごとに3つに分類して、日本企業の海外事業における意思決定の特徴を考察する。企業の海外事業の継続、海外からの撤退という意思決定に関する先行研究は、海外への新規進出という意思決定に関する研究に比べて、日本のみならず、海外諸国からの対外直接投資に目を向けた研究も含めても未だ薄い。しかしながら、近年、日本企業の海外事業における意思決定において、新規進出のみならず、海外からの撤退についても注目されるようになってきており、日本企業の海外からの撤退の特徴をおさえる必要性も高まっている。例えば、小山(2013)や丹下・金子(2015)は、多国籍企業の海外からの撤退について「戦略的撤退」という言葉を用いている。丹下・金子(2015)は、日本の中小企業の海外撤退について、2000年以降の増加傾向、特に2010年代の増加傾向の急速化を示している。また海外直接投資から撤退した中小企業の特徴として、撤退拠点、産業種別、進出年と撤退年、撤退理由などについても論じている。企業の海外からの撤退に関する先行研究についても、1節で、もしくは本稿の分析結果と比較する形で紹介していくこととする。

また、2023年7月20日の日本経済新聞朝刊では、日本政策金融公庫が海外で直接投資や生産委託をしている中小企業341社に対して調査(2023年3月中旬実施)したところ、15.2%の企業が国内回帰を検討していると回答したとある。同記事では、海外から撤退した中小企業数は2020年頃から増加傾向にあり、その背景には人件費の高騰、政治情勢への不安などがあるとする。さらに海外展開先の候補についても、企業が生産委託ではなく進出を検討する際には、中国よりもベトナムやインドネシアといった東南アジアにシフトしていると述べている。

このように、本稿で研究対象とする2010年代においても、中小企業も含めた日本企業がさまざまな不確実性に直面して海外事業に関する決断を求められた可能性を考えても、新規の海外進出のみならず、海外からの撤退、あるいは海外事業の継続という意思決定について考察することは意義があるといえよう。本稿は、日本企業がさまざまな不確実性に直面する中でどのような意思決定をしてきたのかを、今後継続する研究の中で実証分析する前に、日本企業の意思決定の特徴、現地法人の親企業の企業特性あるいは企業種別による相違などを論じるものである。先述した通り、日本企業において、親企業が中小企業の場合にも、海外からの撤退という意思決定が増えていることが指摘されている。本稿でも、現地法人の親企業の規模の目安の1つとして、親企業の上場区分に注目し、さらには親企業の本社所在地にも着目して考察を進めていくものとする。

本稿では、現地法人のパネルデータを用いて、親企業のいくつかの特性に着目してミクロ的観点から企業の海外事業における意思決定について分析するが、そのような先行研究は未だ薄いといえよう。具体的には、現地法人ごとのパネルデータを用いて、対外直接投資における意思決定、さらに親企業の特長として本社の所在地、上場区分に焦点をあてていく点に本稿の新規性がある。

本稿の構成は、以下の通りである。1節では、対外直接投資の決定要因に関する先行研究を紹介する。日本からの対外直接投資のみならず、日本以外の特定の国からの対外直接投

資、先進国からの対外直接投資、発展途上国間の直接投資などに関する実証研究について論ずる。また企業の海外進出のみならず、近年の研究でも注目されている、企業の海外からの撤退に関する先行研究についても紹介する。2節では、企業の海外進出や撤退に関する意思決定に対して、経済的・政治的な不確実性が与える影響を検証した先行研究を紹介する。特に、不確実性の指標として構築されたEPUやWUI、さらに他の経済的・政治的不確実性など、企業が直面する不確実性に着目し、それが対外直接投資の決定に与える影響に関する先行研究を示す。3節から6節にかけては、東洋経済新報社の『海外進出企業総覧』〔2010年、2015年、2020年〕における現地法人のパネルデータを用いて、2010年代の日本企業の海外事業の継続、新規の進出、海外事業からの撤退という3つの意思決定についてその傾向を捉えるとともに、特に現地法人の親企業の特性との関係にも目を向けて論ずることとする。3節では、日本企業の海外事業の継続、海外への進出、海外からの撤退の特徴を捉えるため、現地法人の存続率、新規進出率、撤退率にも着目して、進出先の地域別にみた特徴についても概観する。4節では、現地法人の親企業の特性として上場区分に注目するが、上場区分による構成を、調査年（3期）、事業の状況（事業の継続、新規の進出、撤退）ごとに比較分析する。5節、6節では、再び現地法人の親企業の上場区分に焦点をあて、5節では、親企業の本社所在地（都道府県別）ごとに、6節では、現地法人の産業分類（ISIC）に基づいて、その特徴を考察するものである。

1. 対外直接投資の決定要因に関する先行研究

対外直接投資に関する研究として、日本からの対外直接投資、日本以外の特定の国からの対外直接投資、先進国からの対外直接投資、発展途上国間の直接投資などの研究がある。対外直接投資の研究は、研究対象も実証研究の着眼点も多様な研究がみられる。鈴木（2023）で紹介したように、日本の対外直接投資に関する実証研究においては、日本企業の生産性と海外進出の意思決定に関する分析、輸出、直接投資、アウトソーシングといった企業の海外進出の選択に関する分析、日本や海外諸国のマクロ的要因と企業の海外進出に関する分析などが中心となってきた。本節では、日本企業の対外直接投資に関しては、鈴木（2023）で紹介していない観点による研究を紹介する。本稿は2010年代の日本企業の海外事業における意思決定、すなわち事業の継続、海外進出、海外からの撤退の特徴を追究するものである。本節で紹介する先行研究は、本稿での分析と関連するもので、主に対外直接投資の決定要因に焦点をあてた研究である。企業の海外進出のみならず、企業の海外からの撤退に関する研究もあわせて紹介することとする。

日本のみならず、海外諸国の対外直接投資の決定要因に関しては、さまざまな観点からの実証研究がみられる。複数国のデータを用いた研究として、Nguyen, A.T.N. (2019) は、2004-2012年における対外直接投資のストックベースとフローベースのデータを用いて、対外直接投資の決定要因に関する実証分析を行っている。先行研究で多く分析されてきた先進

国から発展途上国に対する直接投資のみならず、発展途上国間、発展途上国から先進国の対外直接投資にも焦点をあてている。対外直接投資の決定要因として、統計的に有意な要因として、経済規模（GDP）、投資条約や貿易協定、国家間関係（通貨、言語、宗教、旧植民地など）を示すとともに、特に、投資元の技術資本比率の影響について指摘している。また Nguyen, A.T.N. and Cieřlik (2021) は、1995～2013年における38か国のヨーロッパ諸国から24か国のアジアへの対外直接投資の決定要因について、対外直接投資のストックベースのデータを用いて実証分析を行っている。対外直接投資を垂直的直接投資と水平的直接投資に分類して、また投資先のアジア諸国を東南アジア、東アジア、南アジアに分類して、それぞれの対外直接投資の決定要因を実証的に検証している。統計的に有意な決定要因として、進出先のアジア諸国の所得、市場サイズ、労働コスト（熟練労働と非熟練労働）、さらには、投資環境（投資コスト、貿易コスト）、為替レートの安定性などを示している。他方、Kleinert and Toubal (2010) は、多国籍企業の現地法人の売上に影響する要因を考察しており、1986年、1990年、1994年における、進出先（56か国）、進出元（75か国）の企業データを用いて、重力モデルにより考察している。対外直接投資の決定要因を分析した実証的研究において、重力モデルを用いた研究は多くみられ、例えば Schneider and Wacker (2022)、Kahouli and Maktouf (2015)、若杉他 (2008) などがある。さらに日本以外の特定の国からの対外直接投資の決定要因に焦点をあてたものとして、Amighini and Franco (2013) が、2006-2011年の中国の自動車産業の対外直接投資先（44か国）の決定について、進出先の経済的、制度上、技術的要因に関して実証的に分析している。対外直接投資の決定要因として、市場志向の要因が強く、効率的な労働市場を伴った経済的安定を重視する一方、政治的安定、税率（優遇措置等）に関して敏感ではないことを示している。

次に、日本企業による対外直接投資の決定要因に関する実証研究を紹介する。日本企業の海外進出要因に関する実証研究では、製造業の企業に絞って分析が行われることが多い。まず、Urata and Kawai (2000) は、1980-94年の日本企業とその海外進出先（117か国）のデータを活用し、4つの製造業（繊維、一般機械、電子機械、輸送用機器）における対外直接投資の決定要因を需要要因と供給要因の双方から実証的に分析している。供給要因は発展途上国への対外直接投資で、需要要因は先進国への対外直接投資に対して、統計的に有意に影響することを示している。さらに大企業と中小企業に分類して分析を行うと、分析結果に差があり、中小企業は大企業に比べて、進出先の労働コスト、インフラ整備状況、産業集積が、対外直接投資を促す要因として強く機能すると指摘している。また、Chiappini and Viaud (2020) は、2005-17年の日本の製造業の対外直接投資の決定要因を実証的に検証している。日本の製造業の企業の海外進出においては、進出先の市場サイズ、為替レート、貿易開放度、汚職度合、金融不安などはもちろん、産業の特性、例えば産業で必要となる技術レベルによっても影響を受けるとしている。進出先を絞った研究としては、Head et al. (1995) が、日本の製造業の企業について、1980年前半に米国各州に進出した751の企業の進出の決定要因に関して実証的に検証している。実証結果では、特に産業蓄積の効果が示されている。

Woodward (2001) は、Head et al. (1995) と同様に、日本企業の米国への進出に焦点をあてているが、1980年代に米国内で操業開始した日本の製造業の場所選択において、市場サイズと労働者環境（労働組合参加率）が統計的に有意に影響することを示している。他方、Nakamura and Zhang (2018) は、海外進出する企業と進出先の国との直接投資に関する意思決定について交渉モデル（bargaining model）を提示したうえで、現地法人の所有形態の選択についての仮説を立て検証している。2000年の日本への対内直接投資のデータを用いた分析では、日本の国内市場の競争が、日本に進出する海外企業と日本企業の合弁関係における海外企業の交渉力や出資比率の低下につながることを示している。

最後に、対外直接投資に関しては、企業の海外進出のみならず、企業の海外事業からの撤退も研究対象となる。例えば、洞口 (1992) は、主として1980年代後半の日本企業の海外直接投資の継続可能性を探究することを目的として、日本企業の海外進出、海外からの撤退の両面を考察している。まず日本企業の海外進出要因として、日本国内の製造業を親会社とする現地法人を対象を絞り、親企業の特徴のうち、自己資本、マーケティング・ノウハウ、研究開発、信用、組織構造、熟練などに着目して実証的検証をしている。さらに、1973-86年度の日本企業の海外事業からの撤退について、その地域的、産業別の傾向を捉えるとともに、企業に対するアンケート結果によって撤退要因を考察している。海外事業からの撤退要因に関しては、撤退の意思決定に影響を与え得る親企業の特徴として、企業サイズ、自己資本、マーケティング・ノウハウ、収益性、役員交替などを挙げ、実証分析している。さらにアジアからの日系企業の撤退に関して、進出先別（国別）や産業別の傾向、さらには親会社の操業年数についても考察している。またDeseatnicov et al. (2020) は、1995-2015年の日本の多国籍企業の海外進出と撤退の可能性に対して、特に販売と購入における垂直的関係の影響に焦点をあてて検証している。販売における垂直的関係として、総売上額に対する日本への売上額の比率、購入における垂直的関係として、総購入額に対する日本からの輸入額の比率を指標としている。実証分析においては、企業レベル別データを用いて、企業の雇用、生産性、輸出経験などの特性の影響とともに、2つの垂直的関係の影響を推計している。

本節で紹介した日本や海外諸国の企業が海外に進出する要因、海外から撤退する要因に関する先行研究も踏まえて、3節以降では、東洋経済新報社の『海外進出企業総覧』[2010年、2015年、2020年]の個票データを用いて、2010年代の日本企業の海外事業の継続、海外への進出、海外からの撤退について、特に親企業の特徴に着目して考察する。実際に現地法人データを使った分析を行う前に、次節では、本稿で研究対象としている2010年代の日本企業の海外進出や撤退の意思決定においても影響を及ぼしたと考えられる、企業が海外事業を運営していくうえで直面するとされるさまざまな不確実性に焦点をあてた近年の実証研究についても紹介しておく。

2. 対外直接投資と不確実性に関する先行研究

本節では、企業の海外進出や撤退に関する実証研究の中で、企業の意思決定に対して経済的あるいは政治的な不確実性が与える影響を検証した研究を紹介する。企業が海外事業の継続、海外への進出、海外からの撤退を決定するにあたっては、進出先や進出元である国の経済的状況や政治的な状況はもちろん、世界の経済や政治の状況が影響を与え得るといえる。通貨危機や金融危機をはじめとする経済危機はもちろん、2020年の新型コロナウイルス感染拡大による世界的な危機的状況など、世界各国ではさまざまな不確定要因、不確実性が存在し、それらは企業の対外直接投資に対する意思決定に影響を与えうる。企業が対外直接投資するかどうか、あるいはどの地域や国に對外直接投資をするかという決定において、このような不確実性が影響を与えるという仮説の下で実証分析を行う研究が近年厚くなっており、本節では対外直接投資と不確実性の関係に着眼した研究を紹介する。

対外直接投資において企業が直面する不確実性の代表的指標として、EPU (Economic Policy Uncertainty) Index⁽³⁾、WUI (World Uncertainty Index)⁽⁴⁾といった政策不確実性指数がある。さらに、研究ごとに構築された政策指数、経済、政治、金融、あるいは国全体の不確実性指数、国の腐敗に関する不確実性指数も活用されている。また、対外直接投資の決定において、為替や物価の安定性を不確実性の1つとしてその影響を分析する研究もある。

まず、EPUを用いた研究として、Hsieh et al. (2019) は、1994-2004年の米国から21か国に向けた対外直接投資に対して政策不確実性が影響を与えるという実証結果を得ている。Nguyen, Q et al. (2018) は、2003-2013年において、東アジア8か国の企業（金融を除く）からの対外直接投資の決定に対して、進出元と進出先を比較した相対的な政策不確実性（EPU）が影響を与えることを示している。Choi et al (2020) は、1985-2013年のOECDの2か国間直接投資のデータを用いた実証分析で、直接投資先の国の政策不確実性（EPU）の上昇が、その国に対する直接投資を減少させるという効果を示している。

WUIを用いた研究としては、Jahn and Stricker (2022) は、1996-2017年において、選挙や政策不確実性（WUI）が対内直接投資に及ぼす影響を、対内直接投資を種別に、対象国を所得別に分類して、推計している。Nguyen Phuc et al. (2020) は、2003-13年において、政策不確実性（EPU, WUI）が21か国の対内直接投資（純投資）に与える影響を分析している。

EPUやWUI以外の指標を用いて政策の不確実性が対外直接投資に与える影響に着目した研究として、Hanousek et al. (2021) は2001-13年の欧州13か国の多国籍企業の直接投資、さらに国内企業の投資が、腐敗の度合いと腐敗の不確実性に受ける影響を推計している。Julio and Yook (2016) や Wisniewski and Pathan (2014) は、米国の対外直接投資が投資先の政治的不確実性、例えば国勢選挙の時期によって影響を受けることを指摘している。Yasuda and Kotabe (2020) は、1992-2007年における多国籍企業の鉱山に対する対外直接投資と政治的リスクの関係について考察している。

企業が対外直接投資を決定する際に直面する不確実性の1つとして為替の不確実性を挙げ、対外直接投資と為替の不確実性との関係を追究する研究もみられる。鈴木 (2023) でも紹介したように、例えば日本からの対外直接投資と為替レートの変動に関する研究として小川他 (2019) があるが、他にも、Takagi and Shi (2011) が、1987-2008年の日本から9か国のアジア経済への対外直接投資は、現地通貨が円に対して下落することにより増加する、また為替レートの変動が大きければ対外直接投資は増加することを指摘している。日本以外の対外直接投資に関する研究として、Lin and Chen (2021) は、対外直接投資の時期と市場の競争や為替の不確実性との関係をモデル化し、台湾企業の中国への投資に関して提示したモデルが有効であることを示している。

本節では、企業の対外直接投資、国別の対外直接投資、対内直接投資と、経済的・政治的不確実性との関係を分析した実証研究を示してきた。企業が直面する不確実性を測る指標として、本節で紹介した、EPUやWUIなどの政策不確実性指数、政治の安定性（選挙）や腐敗の度合い、為替レートの安定性の他にも、法的環境、金融制度の進捗などさまざまな不確実性が考えられる。世界的な経済的・政治的不確実性のみならず、企業の進出先や進出元の不確実性も、企業の海外事業に関する意思決定に影響することが先行研究でも確認されている。次節以降では、日本企業もこのような不確実性に直面しながら、海外に進出したり、海外から撤退したりという意思決定をしてきたと推測される2010年代について、3期（2010年、2015年、2020年）の日本企業の現地法人データを、企業の特性に着目して比較検討して考察することとする。

3. 海外進出企業の事業の傾向（事業継続、進出、撤退）

本節では、東洋経済新報社『海外進出企業総覧』[2010年、2015年、2020年]の現地法人の個票データに基づき、日本企業の海外事業での状況を、海外事業の継続、海外への進出、海外からの撤退の3つに分け、2010年代の日本企業の海外事業の特徴を考察する。

本稿では、『海外進出企業総覧』[2010年、2015年、2020年]の3か年の現地法人の個票データを用いることで、2009-2019年において、日本企業の海外事業の継続、海外への新規の進出、海外からの撤退を現地法人ごとに捉えていくこととする。本節では、この3つの意思決定について、現地法人を進出先の地域（アジア、中近東、欧州、北米、中南米、アフリカ、オセアニア）ごとに集計してその特徴を概観する。

まず『海外進出企業総覧』において、2010年、2015年、2020年の3期継続で収録されている（あるいは2010年、2020年のみだが、同じ企業として収録されている）現地法人を（遅くとも2009年には）海外に進出して事業を継続している現地法人とする。3期存続している現地法人数を、進出先の地域別に分類すると、アジアが60%、北米、欧州共に15%、中南米4%、オセアニア2%、中近東、アフリカ共に1%以下となっている。さらに、存続率（現地法人総数に対する比率）をみると、全地域では約70%に及ぶことが明らかである（表1）。

その存続率を進出先の地域別にみると、全地域に比べてアジアが高く、他地域に比べると、北米、オセアニア、欧州の存続率は70%に近い数値となっている。中近東やアフリカは総企業数が少ない状況だが、中近東での存続率は高いが、アフリカでの存続率は特に低い。地域別・国別の現地法人総数を比較すると、企業の海外の進出先の偏りは明白であるが、存続率についても地域別・国別の差異が大きいといえるだろう。2010年の現地法人総数が20社以上ある国に絞って現地法人の存続率が高い国をみると、存続率が80%を超える国として、ベトナム、ペルー、ニュージーランド、サウジアラビア、タイ、インドネシアが挙げられる。

次に、新規に設立された現地法人を、2010年、2015年、2020年の3期において、前期には存在しなかったが、新規にその期に参入してきた現地法人と定義し、2015年、2020年に新規参入した現地法人の傾向を分析する。新規進出企業を、進出先の地域別に分類すると、2015年には、アジア65%、欧州13%、北米12%、中南米7%、オセアニア2%、中近東、アフリカ共に1%以下、2020年には、アジア60%、欧州17%、北米14%、中南米6%、オセアニア3%、中近東、アフリカ共に1%以下と、ともに3期存続の現地法人数の地域別構成と近いものとなっている。ただし、2020年の新規進出の現地法人の進出先は、2015年と比べると、アジアの比率が減り、北米、欧州の比率が高くなっているといえる。

さらに、2015年に新規に設立された現地法人数、2020年に新規に設立された現地法人数が現地法人総数に占める割合を新規進出率と捉えると、全地域では、それぞれ36%、27%となっている（表2）。新規進出先を地域別にみると、2015年には、中南米、アフリカ、中近東では45%を超えている。2020年には、オセアニア、中南米、アフリカにおける新規進出率が30%前後となっており、これらの地域への進出率は他地域と比べて高いといえる。

最後に、日本企業の海外事業からの撤退の傾向をみることにする。2010年、2015年、2020年の3期において、前期まで存在していたが、その期に存在しなくなった現地法人を、海外事業から撤退した現地法人とする。そのような企業は、①少なくとも2009年には進出し、2015-2019年に撤退したとみられる現地法人（存続2期）、②2010-2014年のあいだに撤退したとみられる現地法人（存続1期）③少なくとも2014年には進出し、2015-2019年に撤退したとみられる現地法人（存続1期）に分類される。撤退した現地法人数の地域構成の上位をみると、①では、アジア58%、欧州18%、北米15%、中南米5%、②では、アジア52%、欧州、北米とも19%、中南米6%、③ではアジア58%、欧州16%、北米14%、中南米7%と、構成比に変化はあるものの、類似した構成となっている。さらに、現地法人の撤退率を、撤退した現地法人数が現地法人総数に占める割合として進出先の地域ごとにみていく（表3）。まず、②2010-2014年の撤退率と、同じく1期存続である③を比較すると、②における撤退率がいずれの地域においても高いことが特徴的である。②つまり、2010-14年において、あらゆる地域での撤退率が高いこと、中南米、アフリカだけでなく欧州や北米からの撤退率も高いことは、欧州債務危機やリーマンショックを発端とする世界的金融危機など、進出先の経済の停滞、さらには不確実性の高まりの影響にもよるところもあるだろう。2015-2019年の撤退では、2期存続した①では、中南米、オセアニア、1期存続した③では、

アフリカ、中南米の現地法人の撤退率が他地域に比べて高い傾向がある。2期継続した①が、1期のみ継続した③と比べて、すべての地域において、撤退率が高いことも明らかとなった。このように、同じ時期に撤退した現地法人をみた場合、より長期に事業を継続してきた企業群の方が撤退率が高いということは、親企業がコストをかけて進出した現地企業からの撤退を決断するのに一定期間を要することの表れともいえよう。

先述したように『海外進出企業総覧』[2010年, 2015年, 2020年]に収録されている現地法人総数は3期間で増加基調にあるが、この現地法人総数は、3期間事業を継続している現地法人と新規に海外進出した現地法人から海外から撤退した現地法人を除いたものである。本節でも述べてきたように、特に、新規に海外進出した企業、海外から撤退した企業をみると、地域、国、期間(2010-2014年, 2015-2019年)によって差異がみられる。このような差異は、企業が海外に現地法人を新規に設立する、あるいは海外から撤退する意思決定において、進出企業そのものの特性のみならず、進出先の環境(市場、投資環境、労働環境など)、経済や政治事情、進出元の経済や政治事情、その他、さまざまな要因が複雑に影響することで生じているといえるだろう。

最後に、小山(2013)における日系多国籍企業の海外進出と海外からの撤退に関する分析結果と、本稿での分析結果を比較する。小山(2013)は、本稿の分析期間の直前となる2000年代前半の日本企業の海外進出、海外からの撤退について、本稿と同じ東洋経済新報社『海外進出企業総覧』[1997年, 2004年, 2009年, 2010年, 2011年, 2012年]を用いて論じている。2000年代前半では、日本企業の新規現地法人設立の波は2004-2005年の中国ブームとしてあり、撤退の波は2001-2002年, 2009-2010年にあり、それぞれの撤退の波は、アジア通貨危機、リーマンショックと世界同時不況にあると指摘する。また2000年代前半と後半では、地域別や国別の撤退動向について相違があるとする。2000年代前半では、アジア、北米、欧州からの撤退が同水準で存在するのに対し、2000年代後半では、北米、欧州からの撤退に加えて、中国からの撤退が増加する傾向にあり、撤退率については、国別間の差異があったとしている。小山(2013)で示されたように、企業の海外進出や海外からの撤退は経済の不確実性に大きな影響を受けること、進出先の国や地域によって企業の海外事業における意思決定行動が異なること、特に企業の海外からの撤退においては、国別、地域別さらには、産業別でも差異がみられることは、本稿の本節および次節以降の分析結果とも共通している。

表1 日本企業の3期連続での存続率
(2010年, 2015年, 2020年)

地域	%
アジア	74.1
中近東	70.0
欧州	67.0
北米	69.0
中南米	62.7
アフリカ	54.4
オセアニア	69.5
全地域	71.4

注: 存続率は、2010年、2015年、2020年すべてに存続、
(あるいは2010年と2020年に存続)している企業数を、2010年の
地域別総企業数で除したもの。

出所: 『海外進出企業総覧』(2010年版, 2015年版, 2020年版)より作成。

表2 日本企業の海外への新規進出率 (2010年, 2015年, 2020年)

①2015年に新規進出		②2020年に新規進出	
地域	%	地域	%
アジア	37.0	アジア	25.7
中近東	45.9	中近東	29.3
欧州	32.3	欧州	30.3
北米	30.3	北米	27.1
中南米	48.6	中南米	31.7
アフリカ	47.6	アフリカ	31.6
オセアニア	33.7	オセアニア	34.0
全地域	36.0	全地域	27.2

注: 撤退率は、①については2015年の地域別総企業数で、②については、2020年の地域
別総企業数で除したもの。

出所: 『海外進出企業総覧』(2010年版, 2015年版, 2020年版)より作成。

表3 日本企業の海外事業からの撤退率 (2010年, 2015年, 2020年)

①2010年, 2015年と2期存続し, 2020年までに撤退		②2010年に存在し, 2015年までに撤退(存続1期)		③2015年に存在し, 2020年までに撤退(存続1期)	
地域	%	地域	%	地域	%
アジア	10.7	アジア	15.2	アジア	7.1
中近東	10.7	中近東	19.3	中近東	8.6
欧州	12.2	欧州	20.8	欧州	8.5
北米	10.1	北米	20.9	北米	7.7
中南米	14.1	中南米	23.3	中南米	11.4
アフリカ	12.9	アフリカ	32.7	アフリカ	13.2
オセアニア	13.9	オセアニア	16.5	オセアニア	9.6
全地域	11.1	全地域	17.6	全地域	7.7

注: 撤退率は、①,②については2010年の地域別総企業数で、③については、2015年の地域別総企業数で除したもの。

出所: 『海外進出企業総覧』(2010年版, 2015年版, 2020年版)より作成。

4. 海外進出企業の事業の状況と上場区分

本節では、前節でも概観した2010年代の日本企業の海外事業の継続、海外への進出、海外からの撤退について、現地法人ごとに主となる親企業を特定し、その親企業の上場区分に着目して、海外事業での意思決定との関係を考察する。現地法人によっては、複数の企業の出資によって設立されたり、事業が運営されたりしていることもあるが、本節ではそれぞれの現地法人に対して出資比率が最も高い日本企業1社を親企業と考える。東洋経済新報社『海外進出企業総覧』のアンケートで対象となっている企業（親企業）は日本国内の上場と未上場企業であるが、アンケート期間における上場区分として、1部上場、2部上場、地方単独上場、ジャスダック上場、非上場に分類される。調査年（期）ごとに、前節と同様に、現地法人を事業継続（存続）、新規設立（新規）、事業からの撤退（撤退）の3つに分類し、それぞれの事業の状況ごとに、親企業の上場区分の構成に焦点をあてて分析する。

まず、2010年、2015年、2020年の3期に1度でも収録された現地法人すべてを対象として、この期間に現地法人に出資する親企業の特性として、親企業の上場区分について考察する（表4）。事業継続（3期（2010年と2020年も含む）または2期（2015年、2020年の2期のみ））している現地法人の親企業の上場区分において、1部上場企業が60%を超え、非上場企業は30%未満となっており、全体平均に比べて、1部上場企業の比率が高く、非上場企業の比率が低い傾向にある。新規に設立（2015年あるいは2020年の期に設立）された現地法人については、全体平均と比べると、親企業について1部上場企業の比率が低く、2部上場企業、非上場企業の比率が高い。海外事業から撤退したとみられる現地法人については、全体平均と比べると、親企業について1部上場企業の比率が低く、非上場企業の比率が高いといえる。

次に、現地法人を2010年、2015年、2020年の調査年（期）ごとに分類し、親企業の上場区分について分析する。本節では、現地法人の事業継続、新規設立、撤退という区分を、3期それぞれに同じ現地法人が収録されているかで判断して分類しているため、3期間の分類が非対称的となることには留意する必要がある。

調査年別にみると、いずれの期においても、現地法人総数において1部上場企業の比率が60%を超えており、非上場企業の比率が30%前後である。期ごとに比較をすると、2020年は2010年、2015年に比べ、1部上場、2部上場、地方単独上場、ジャスダック上場すべてにおいて比率が低く、反面、非上場企業の比率が高いことが特徴的である。

事業継続（存続）している現地法人をみると、いずれの期でも、1部上場企業の比率が高い傾向にある。新規設立（新規）の現地法人をみると、2015年、2020年ともに、親企業について1部上場企業比率が低く、2部上場の比率が高い傾向にある。海外事業から撤退したとみられる（撤退）現地法人の特徴は、2010年と2015年では、親企業の上場区分についての傾向がやや異なる。親企業の上場区分において、2010年では、1部上場企業の比率が低く、非上場企業の比率が高いが、2015年では、1部上場企業の比率が低く、2部上場企業、非上

場企業の比率が高いことが特徴として挙げられる。

本節では、東洋経済新報社『海外進出企業総覧』[2010年, 2015年, 2020年]に収録されたすべての現地法人について、調査年(期)ごとに、事業継続(存続)、現地法人の新規設立(新規)、海外事業からの撤退(撤退)という事業の状況、企業的意思決定によって3つに分類したうえで、現地法人の親企業の特性として特に上場区分に着目して、期ごとの傾向、時系列的変化について論じた。現地法人全体、さらに調査年(期)や事業の状況により分類したいずれの区分においても、1部上場企業の比率は55-60%と最も高く、2部上場企業の比率が4-6%、非上場企業の比率が30-35%となっていたことは共通している。その中で、事業継続している(2期あるいは3期)現地法人の親企業をみると、1部上場の比率が高い、新規設立あるいは事業からの撤退の現地法人の親企業では、非上場企業の比率が高い傾向にあるという相違は、2010年代に海外事業に携わった日本企業の1つの特徴である。上場区分を企業規模として言い換えれば、海外進出していた日本企業の全体的傾向として、企業規模が大きいとされる1部上場企業の海外事業の継続率は高い反面、海外事業に新規に進出したり、あるいは海外事業から撤退したりという意思決定をした親企業には非上場企業の比率が高い傾向があるといえよう。

表4 海外に現地法人を持つ親企業(日本企業)の上場区分(%) (年別, 3か年総数)

2010年

		1部上場	2部上場	地方単独 上場	ジャスダック 上場	非上場
事業の状況						
存続	存続3期	63.0	4.9	0.1	3.7	28.3
撤退	2010&2015	59.1	5.3	0.0	2.8	32.7
存続	2010&2020	56.7	0.0	0.0	1.9	41.4
撤退	2010のみ	55.7	3.9	0.1	4.4	35.9
計		61.2	4.7	0.1	3.8	30.2

存続		62.9	4.8	0.1	3.7	28.5
撤退		57.0	4.5	0.0	3.8	34.7

2015年

		1部上場	2部上場	地方単独 上場	ジャスダック 上場	非上場
事業の状況						
存続	存続3期	64.3	3.6	0.1	3.3	28.8
新規	2015&2020	58.4	5.2	0.0	5.1	31.3
撤退	2010&2015	60.3	4.2	0.0	2.1	33.3
撤退, 新規	2015のみ	61.2	5.6	0.1	6.8	26.3
計		62.0	4.3	0.1	3.9	29.7

存続		64.3	3.6	0.1	3.3	28.8
撤退		60.7	4.8	0.1	4.3	30.0
新規		59.0	5.3	0.1	5.4	30.2

2020年

		1部上場	2部上場	地方単独 上場	ジャスダッ ク上場	非上場
事業の状況						
存続	存続3期	63.9	3.3	0.0	2.3	30.5
存続	2015&2020	59.2	4.1	0.0	3.7	33.0
存続	2010&2020	55.4	0.0	0.0	1.9	42.7
新規	2020のみ	56.2	5.9	0.1	3.6	34.2
計		60.6	4.2	0.0	3.0	32.2

存続		62.2	3.5	0.0	2.8	31.4
新規		56.2	5.9	0.1	3.6	34.2

2010年, 2015年, 2020年の総数

		1部上場	2部上場	地方単独 上場	ジャスダッ ク上場	非上場
事業の状況						
存続	存続3期	63.0	4.9	0.1	3.7	28.3
存続	2015&2020	58.4	5.2	0.0	5.1	31.3
撤退	2010&2015	59.1	5.3	0.0	2.8	32.7
存続	2010&2020	56.7	0.0	0.0	1.9	41.4
新規	2020のみ	56.2	5.9	0.1	3.6	34.2
撤退, 新規	2015のみ	61.2	5.6	0.1	6.8	26.3
撤退	2010のみ	55.7	3.9	0.1	4.4	35.9
計		59.6	5.1	0.1	4.1	31.1

存続		61.4	5.0	0.1	4.2	29.4
撤退		58.1	4.8	0.1	4.6	32.5
新規		57.2	5.9	0.1	4.2	32.7

出所:『海外進出企業総覧』(2010年版, 2015年版, 2020年版)より作成。

5. 海外進出企業の本社所在地と上場区分

本節では、現地法人に出資している日本企業（親企業）の特性として、本社所在地（都道府県）に着目し、その傾向を概観する。前節では、現地法人の親企業の上場区分を現地法人の事業の状況別に（事業継続、新規設立、撤退）考察したが、本節では、親企業の本社所在地（都道府県）別にみていくこととする。東洋経済新報社『海外進出企業総覧』[2010年, 2015年, 2020年]のそれぞれの期に収録されている現地法人を、その親企業の本社所在地、上場区分ごとに分類して分析するものである。本社所在地は住所から都道府県に分類し、さらに、北海道・東北、関東（東京都を除く）、東京都、甲信・北陸、東海、近畿、中国・四国、九州・沖縄と、8区分（1都7地域）の都道府県区分ごとに集計して区分ごとの傾向を概観する。

まず、現地法人の親企業の本社所在地を都道府県区分でみると、いずれの期においても、東京都が55%弱を占めており、次いで、近畿20%、東海11-12%、関東（東京都を除く）8%となり、この1都3地域に90%以上の親企業の本社所在地が含まれている（表5）。本社所在地を都道府県別にみると、東京都に次いで、大阪府14-15%、愛知県8%、神奈川県5%となっている。他に、親企業の本社所在地を都道府県別に分類した際に、2%を超えるのは（比率が高い順に）、京都府、兵庫県、静岡県、1%を超えるのは、埼玉県、長野県となっている。海外進出している日本企業は、本社を東京都に持つ企業に特に集中しており、さらに東京都以外でも大都市圏に本社を持つ企業が多いことは明らかである。また、期ごとの現地法人でみる限り、3期間において親企業の本社所在地の都道府県別構成に大きな変化はみられないといえよう。

次に、現地法人を親企業の本社所在地によって都道府県区分に分け、それぞれの地域での親企業の上場区分に着目してその構成をみていく（表6）。海外に進出している企業の上場区分をみると、都道府県区分によって、上場区分の構成に相違があることは明らかである。いずれの期においても、東京都、近畿では、1部上場企業が約65%を占めている。また関東（東京都を除く）、東海においては、1部上場企業が50%を超え、2部上場企業も4-6%を占めており、九州・沖縄においても1部上場企業が50-60%、2部上場企業が6-10%を占めている。これらの地域では、海外に進出している企業の中心が1部上場企業、2部上場企業であるといえる。他方、北海道・東北、中国・四国に親企業の本社所在地がある企業では、非上場企業が中心となっている。

さらに、親企業の上場区分構成を、2010年、2015年、2020年と時系列的にみると、都道府県区分によっては構成比に変化がみられる。東京都、近畿では構成比に大きな変化がない一方で、東海では期を追うごとに非上場企業の比率が上昇している。関東（東京都を除く）においては、2010年と2020年の上場区分の構成比は似た傾向にあるが、2015年は1部上場企業の比率が高いなど他の2期と異なる傾向にある。北海道・東北においては、1部上場、地方単独上場、ジャスダック上場の企業の比率が期ごとに増えており、九州・沖縄でも、1部上場企業の比率が2020年には増えている。他方、甲信・北陸では、1部上場企業とともに非上場企業の比率も増えており、中国・四国では、非上場企業比率が特に2020年に増えている。いずれの都道府県区分においても、現地法人総数自体は、2010年、2015年、2020年と増加していることから、親企業そのものにおける上場区分や本社所在地の変化を除けば、日本企業が新たに海外へ進出、海外から撤退することによって上場区分の構成比に変化が生じている、すなわち海外へ進出する企業あるいは海外から撤退する企業の実態、上場区分が変化している可能性を示している。各都道府県区分、あるいは各都道府県において、どのような企業が海外進出しているかに相違があり、さらに海外進出する企業の実態にも時系列的变化がみられる。

本節は、現地法人の親企業の上場区分、本社の所在地に焦点をあてて、2010年、2015年、2020年に海外進出している日本企業の特徴について考察した。前節では、期ごとに観測さ

れた、海外に進出している日本企業の1部上場企業の比率は50-60%と高いが、海外に新規に進出あるいは海外から撤退する企業については非上場企業が多い傾向にあることを示した。本節では、現地法人を親企業の本社所在地で都道府県別に分類して、その上場区分構成をみたが、3期の間に時系列変化が生じているといえる。またすべての期において、親企業の都道府県区分間においても、上場区分の構成に相違がみられ、その相違は日本の地域間あるいは各地域で中心となる産業間に、日本企業が海外事業を行う上での意思決定での相違がある、もしくは海外進出する日本企業の特徴の相違があるものと考えられる。

表5 現地法人の親企業の本社の所在地(%) (2010年, 2015年, 2020年)

都道府県区分	2010年	2015年	2020年
北海道・東北	0.5	0.5	0.6
関東(東京都を除く)	8.2	8.3	7.9
東京都	54.7	53.9	54.1
甲信・北陸	2.6	2.7	2.5
東海	10.8	11.6	11.2
近畿	20.7	20.3	20.0
中国・四国	1.7	1.9	2.6
九州・沖縄	0.8	0.9	1.0
計	100.0	100.0	100.0

出所:『海外進出企業総覧』(2010年版, 2015年版, 2020年版)より作成。

表6 現地法人の親企業の上場区分(%)、現地法人数
(都道府県区分別: 2010年, 2015年, 2020年)

2010年

都道府県区分	1部上場	2部上場	地方単 独上場	ジャス ダック上 場	非上場	計	現地法 人数	都道府 県区分 比率
北海道・東北	6.7	6.7	0.0	2.9	83.8	100	105	0.5
関東(東京都を除く)	52.4	5.3	0.0	8.2	34.1	100	1,808	8.2
東京	64.5	3.1	0.0	3.3	29.2	100	12,013	54.7
甲信・北陸	32.0	17.9	0.0	11.0	39.1	100	575	2.6
東海	58.5	6.8	0.0	3.6	31.1	100	2,363	10.8
近畿	65.6	5.7	0.0	2.3	26.4	100	4,544	20.7
中国・四国	27.2	7.5	0.0	6.7	58.6	100	372	1.7
九州・沖縄	53.1	6.1	6.7	3.4	30.7	100	179	0.8
全企業	61.2	4.7	0.1	3.8	30.2	100	21,959	100

2015年

都道府県区分	1部上場	2部上場	地方単 独上場	ジャス ダック上 場	非上場	計	現地法 人数	都道府 県区分 比率
北海道・東北	18.4	2.7	0.7	5.4	72.8	100	147	0.5
関東(東京を除く)	57.9	5.4	0.0	8.4	28.3	100	2,323	8.3
東京	65.0	3.0	0.0	3.9	28.0	100	15,115	53.9
甲信・北陸	39.9	10.9	0.0	7.5	41.8	100	764	2.7
東海	56.4	5.7	0.0	3.1	34.8	100	3,248	11.6
近畿	66.2	4.8	0.0	2.3	26.7	100	5,693	20.3
中国・四国	33.1	7.6	0.0	4.4	54.9	100	523	1.9
九州・沖縄	51.4	10.1	6.9	2.0	29.6	100	247	0.9
全企業	62.0	4.3	0.1	3.9	29.7	100	28,060	100

2020年

都道府県区分	1部上場	2部上場	地方単 独上場	ジャス ダック上 場	非上場	計	現地法 人数	都道府 県区分 比率
北海道・東北	22.2	1.7	1.1	5.6	69.4	100	180	0.6
関東(東京を除く)	52.4	4.9	0.0	7.4	35.3	100	2,557	7.9
東京	64.0	3.7	0.0	2.9	29.4	100	17,551	54.1
甲信・北陸	45.8	7.0	0.0	3.9	43.3	100	825	2.5
東海	52.1	5.4	0.0	2.7	39.8	100	3,648	11.2
近畿	66.7	4.1	0.0	1.8	27.4	100	6,493	20.0
中国・四国	28.3	4.1	0.0	1.5	66.0	100	848	2.6
九州・沖縄	59.0	5.6	3.2	2.4	29.8	100	339	1.0
全企業	60.6	4.2	0.0	3.0	32.2	100	32,441	100

出所:『海外進出企業総覧』(2010年版, 2015年版, 2020年版)より作成。

6. 海外進出企業の産業と上場区分

本節は、現地法人を国際標準産業分類（ISIC）に分類したうえで、現地法人に対応する親企業の上場区分に着目して、産業ごとの海外進出企業の特徴を捉えていく。現地法人の産業ごとに親企業の上場区分をみることで、各産業で海外進出している日本企業の特徴をおさえ、さらにはその時系列変化を分析する。

鈴木（2023）では、東洋経済新報社『海外進出企業総覧』における業種（産業）区分⁽⁵⁾に基づいて、2015年、2020年の期のデータを基に、現地法人の産業の特徴とその時系列変化を論じた。現地法人が両年ともに多様な業種に細かく分散していること、製造業では化学、機械、電気機器、輸送用機器、非製造業では、機械卸売、電気機器卸売は、構成比で5%を超えていることを示した。さらに、現地法人の業種別構成比においては、非製造業の情報・システム・ソフトの上昇、製造業の輸送用機器卸売の下落を指摘した。本節では、現地法人を産業（ISIC）ごとに分類し、親企業の上場区分構成の特徴を分析する。

まず、すべての期とも、現地法人の産業別（ISIC）構成においては、製造業（40%前後）、

卸売・小売、自動車及びオートバイ修理業（30%前後）が中心となる（表7）。他に、構成比において3%を超える産業として、情報通信業が3-4%、金融・保険業が4%、運輸・保管業5%、その他サービス業3-5%がある。産業別構成比の時系列的な変化をみると、製造業、卸売・小売、自動車及びオートバイ修理業の下落基調、情報通信業やその他サービス業の上昇基調が特徴として挙げられるだろう。

次に、海外進出した親企業の特徴として、現地法人の産業ごとに、親企業の上場区分の構成をみる（表8）。全般的な傾向として、産業ごとに、親企業の上場区分の構成における差異が大きく、さらには時系列的变化もみられることがある。特に現地法人数が多い産業について、現地法人の親企業の上場区分に関する特徴を具体的に述べていく。産業別構成比が一番高い製造業においては、1部上場企業が58-59%、非上場企業が33-36%であり、非上場企業の比率の上昇が2020年にみられる。同じく産業別構成比が高い、卸売・小売、自動車及びオートバイ修理業においては、1部上場企業が62-65%と高いが、3期間で、1部上場企業の比率は下落し、非上場企業の比率が上昇している。金融・保険業においても、2010年から2020年までに1部上場企業が61%から53%まで下落している。逆に、情報通信業においては、2010年と2015年には一部上場企業の比率が50%をきり、非上場企業が33%前後を占めていたが、2020年には、1部上場企業の比率が60%近くまで上昇している。

本節では、現地法人の産業（ISIC）ごとに、海外進出した日本企業（親企業）の上場区分構成を概観したが、産業ごとに異なる特徴がみられた。4節、5節でも述べてきたように、さまざまな産業において、日本全国各地に本社を持ち、上場区分も多様な日本企業（親企業）が、海外での事業継続、海外への進出、海外からの撤退という多様な意思決定を行ってきたことがこのような変化として表れているといえるだろう。

本稿の3節から6節では、東洋経済新報社『海外進出企業総覧』[2010年、2015年、2020年]の現地法人データを用いて、海外進出している日本企業の事業の状況（事業の継続、新規設立、撤退）について進出先の地域別（国別）の傾向を捉えるとともに、親企業の特徴としてその上場区分と、本社の所在地別（都道府県別）、産業別に着目して、海外進出企業の特徴を分析してきた。このような分析を基とした、さらに1節、2節で紹介した先行研究の手法を応用した、2010年代の日本企業（親企業）の海外進出の決定要因についての実証的分析については、今後の研究として継続していくものとする。

表7 現地法人の産業別 (ISIC) 構成 (%) (2010年, 2015年, 2020年)

	2010	2015	2020
A 農業・林業および漁業	0.5	0.4	0.4
B 鉱業および採石業	0.7	0.7	0.7
C 製造業	42.0	40.2	38.9
D 電気・ガス・蒸気および空調供給業	0.5	0.5	0.5
F 建設業	1.6	1.7	1.7
G 卸売・小売業, 自動車およびオートバイ修理業	32.0	32.1	30.8
H 運輸・保管業	4.9	4.7	4.5
I 宿泊・飲食サービス業	0.6	0.7	0.8
J 情報通信業	2.9	3.5	4.1
K 金融・保険業	4.5	4.0	4.0
L 不動産業	0.8	1.0	1.2
M 専門・科学・技術サービス業	1.0	1.3	1.5
N 管理・支援サービス業	1.1	1.1	1.7
R 芸術・娯楽およびレクリエーション	0.1	0.1	0.1
S その他サービス業	3.3	4.0	4.8
統括	3.7	3.9	4.1
計	100	100	100

出所:『海外進出企業総覧』(2010年版, 2015年版, 2020年版)より作成。

表8 現地法人の産業別 (ISIC) の親企業の上場区分の構成 (%) (2010年, 2015年, 2020年)

	2010年					2015年					
	1部上場	2部上場	地方単独上場	ジャスダック上場	非上場	1部上場	2部上場	地方単独上場	ジャスダック上場	非上場	
農業・林業および漁業	A	59.0	0.0	1.0	3.0	37.0	76.0	2.9	0.0	3.8	17.3
鉱業および採石業	B	80.9	0.0	0.0	0.0	19.1	77.6	0.5	0.0	0.0	21.9
製造業	C	57.9	5.1	0.0	4.0	33.0	58.6	4.6	0.1	3.4	33.3
電気・ガス・蒸気および空調供給業	D	91.8	1.8	0.0	0.0	6.4	94.1	2.0	0.0	0.0	3.9
建設業	F	67.4	6.1	0.0	0.6	26.0	69.0	4.9	0.2	3.4	22.5
卸売・小売業, 自動車およびオートバイ修理業	G	64.8	4.7	0.1	3.7	26.8	64.4	4.0	0.1	3.8	27.8
運輸・保管業	H	61.3	5.2	0.0	1.0	32.4	64.5	3.8	0.0	1.5	30.2
宿泊・飲食サービス業	I	38.0	9.1	0.0	9.1	43.8	53.7	9.5	0.0	10.9	25.9
情報通信業	J	49.7	9.5	0.2	7.4	33.2	49.9	8.6	0.2	8.6	32.7
金融・保険業	K	60.9	2.1	0.0	1.9	35.1	57.5	1.3	0.0	3.1	38.0
不動産業	L	62.5	4.8	0.0	15.5	17.3	75.4	1.8	0.0	6.4	16.4
専門・科学・技術サービス業	M	50.5	0.9	0.0	1.9	46.7	51.1	5.1	0.0	3.7	40.2
管理・支援サービス業	N	42.4	1.7	0.0	2.5	53.4	59.9	2.5	0.0	5.0	32.6
芸術・娯楽およびレクリエーション	R	32.0	4.0	0.0	12.0	52.0	61.8	5.9	0.0	5.9	26.5
その他サービス業	S	59.4	6.4	0.0	6.0	28.3	63.8	6.1	0.1	9.1	20.9
統括		81.6	0.9	0.0	3.2	14.3	79.9	1.8	0.0	4.0	14.3
全企業		61.2	4.7	0.1	3.8	30.2	62.0	4.3	0.1	3.9	29.7

2020年

1部上場	2部上場	地方単独上場	ジャスダック上場	非上場
65.4	2.4	0.0	3.1	29.1
72.0	0.4	0.0	0.0	27.6
57.9	3.9	0.0	2.5	35.7
76.4	1.7	0.0	0.0	21.8
60.8	7.1	0.0	2.5	29.7
62.4	3.4	0.0	3.4	30.8
56.9	3.7	0.0	0.9	38.6
67.3	6.9	0.0	8.0	17.8
59.1	9.1	0.1	3.6	28.1
53.3	2.8	0.0	3.5	40.4
73.2	1.8	0.0	5.1	20.0
48.9	7.0	0.2	2.0	41.9
60.3	5.5	0.2	1.4	32.6
59.1	0.0	0.0	9.1	31.8
62.7	8.0	0.1	7.1	22.1
77.7	3.5	0.0	1.7	17.1
60.6	4.2	0.0	3.0	32.2

出所:『海外進出企業総覧』(2010年版, 2015年版, 2020年版)より作成。

おわりに

本稿は、2010年代に海外進出した日本企業が、海外事業においてどのような意思決定をしているか（事業の継続、新規の進出、海外からの撤退）を概観し、現地法人の特性（産業）、親企業の特性（上場区分、本社所在地）に焦点をあてて論じた。東洋経済新報社『海外進出企業総覧』[2010年、2015年、2020年]から現地法人ごとのパネルデータを作成し、主としてミクロ的観点から、海外進出している親企業の特徴を捉えた。本稿では最初に、日本のみならず海外諸国の企業の対外直接投資の決定要因に関する研究、企業が直面する不確実性と対外直接投資に関する研究を紹介する中で、2010年代の日本企業が海外に進出、海外から撤退、海外で事業継続するという意思決定に及ぼし得る要因を捉えることとした。

以下は、本稿で論じた要点である。

第1に、海外進出の事業の状況（海外事業の継続、海外への新規進出、海外からの撤退）ごとに分類してみると、現地法人の3期における存続率（現地法人総数に対する比率）は全地域では約70%と高く、地域別では、特にアジアの存続率が高く、アフリカの存続率が低いことが明らかとなった。新規に設立された現地法人を、進出先の地域別に分類すると、2015年には、アジア65%、欧州13%、北米12%、中南米7%、オセアニア2%、中近東、アフリカ共に1%以下となっており、3期間事業を継続している現地法人数の地域別比率と類似した構成となっている。さらに、2015年に新規に設立された現地法人数、2020年に新規に設立された現地法人数がそれぞれの年の現地法人総数に占める割合を新規進出率として捉えようと、全地域では、それぞれ36%、27%となっている。さらに進出先の地域別に新規進出率をみると、2015年には、中南米、アフリカ、中近東が45%を超え、2020年には、オセアニア、中南米、アフリカにおける新規進出率が30%前後となっている。さらに、日本企業の海外事業からの撤退について、その傾向をみると、2010-2014年の現地法人の撤退率が一般的に高く、アフリカ、中南米のみならず欧州や北米からの撤退率も高いといえる。また、2015-2019年の撤退に焦点をあてると、2期存続して撤退した場合には、中南米、オセアニアから、1期存続して撤退した場合には、アフリカ、中南米からの撤退率が高いという特徴がみられた。

第2に、現地法人の親企業の特性として、企業規模の目安ともなる上場区分に着目すると、いずれの期においても、1部上場企業が55-60%を占めている。ただし、現地法人の事業状況に着目すると、3期にわたり事業継続している現地法人に比べると、新規に設立された現地法人においては、親企業の1部上場企業の比率が低く、2部上場企業の比率が高く、海外から撤退したとされる企業においては、2010年、2015年では、非上場企業の比率が高い傾向にある。

第3に、海外進出企業の本社の所在地を都道府県区分ごと（1都7地域）に分類すると、東京都が55%、近畿20%、東海11-12%、関東8%の順で多く、この1都3地域で90%以上

を占める。さらにこの地域ごとに、現地法人の親企業の上場区分をみると、東京都、近畿、関東（東京都を除く）、東海においては、1部上場企業、2部上場企業が、他の地域では非上場企業が中心であるなど、都道府県区分間の差異がみられる。

第4に、現地法人の産業（ISIC）、親企業の上場区分に着目すると、現地法人数が多い製造業では、1部上場企業が中心であること、2020年における非上場企業の比率の上昇がみられることが特徴的である。3期の間、卸売・小売、自動車およびオートバイ修理業で非上場企業の比率の上昇、金融・保険業で1部上場企業の比率の下落がみられる一方で、情報・通信業では1部上場企業比率の上昇がみられる。産業によって親企業の上場区分の構成が異なり、また時系列的変化に相違があることは明らかである。

最後に、本稿における海外進出した日本企業に関する考察を踏まえた今後の研究課題を提示しておく。2010年代以降、日本企業は経済危機、政治的不安、パンデミック、紛争といったさまざまな不確実性に直面し、その都度、海外事業における意思決定を行ってきた。本稿では、海外事業の継続、新規の海外進出、海外からの撤退という3つの意思決定について、進出先や親企業の上場区分に焦点をあてて特徴を捉えたり、現地法人ごとにみた親企業の特徴である上場区分と本社の所在地については、地域間や産業間での格差があることや時系列変化を明らかにしたりしてきた。今後も継続する研究では、今回作成した『海外進出企業総覧』〔2010年、2015年、2020年〕における現地企業のパネルデータを用いて、本稿ですでに指摘した日本企業の海外進出の特徴をより総括的に実証分析によって示していくこととする。特に、2節でも紹介した不確実性の先行研究をもとに、日本企業の海外事業の継続、海外進出、海外からの撤退という3つの意思決定と不確実性の関係については、実証研究において継続する主たる課題としていく。

*本研究は、日本学術振興会科学研究費補助金・基盤研究（C）「日本企業の直接投資における企業統治体制及び政策リスクの影響について」（21K01509、研究代表者 鈴木唯）の研究成果の一部である。

<注>

- (1) 『海外進出企業総覧』では、全上場企業（上場外国会社を除く）および有力未上場企業を対象にアンケートを実施している。『海外進出企業総覧』では、2010年には、有効回答を得られた日本側出資企業約4,100社とその現地法人21,973社、2015年には、日本側出資企業は4,932社と海外現地法人は28,105社、2020年には、日本側出資企業は5,261社と海外現地法人は32,456社が収録されている。なお、『海外進出企業総覧』（2010年、2015年、2020年）調査時点は、2009年10月、2014年10月、2019年10月時点であり、2009年12月、2014年12月、2019年12月までの判明分が含まれる。なお、日本企業の出資比率が10%以上（間接出資を含む）の現地法人を対象としている。本稿では、これらの現地法人のうち、データ調査年、企業の進出年が整合的でないものを除き、2010年では21,959社、2015年では28,060社、2020年では32,441社を対象として分析を行うものとする。
- (2) 洞口（1992）により、企業の海外事業からの撤退には、現地法人の株式売却、会社清算、収用または国有化、合併、休眠などを含むものとする。

- (3) EPU (Economic Policy Uncertainty) は、Baker et al. (2016) が構築した政策不確実性指数である。例えば、米国の政策不確実性については、主要新聞10紙において、economics, economic, uncertainty, uncertain, Congress, deficit, Federal Reserve, legislation, regulation, またはWhite Houseなどの用語が出る頻度を基に、指標を構築している。
- (4) WUI (World Uncertainty Index) は、Ahir et al. (2022) が構築した不確実性指数である。1952年以降、143か国の4半期データを提供している。Economic Intelligence Unitの国別レポートに、uncertaintyという用語が出る頻度を基に、指標を構築している。
- (5) 東洋経済新報社『海外進出企業総覧』で用いられている業種（業種コード）は72種類あり、本稿ではそれらを国際標準産業分類（ISIC ver.4）に分類し直した。ISICは、分類不能も含めて、22産業に分かれているが、そのうち、E水供給・下水処理ならびに廃棄物管理および浄化活動、O公務および国防・義務的社会保障事業、P教育、Q保健衛生および社会事業、T雇い主としての世帯活動、世帯による自家利用のための分別不能な財およびサービス生産活動、U治外法権機関および団体に該当する現地法人データが、対象としている期間にはないため、統計表から外している。また、東洋経済新報社『海外進出企業総覧』で用いられている業種（業種コード）のうち「統括」をISICに分類することは困難なため、ISICの産業に別途加える形で統計表に整理している。

参考文献

- Ahir, H, Bloom, N, Furceri, D (2022) "The World Uncertainty Index," NBER Working Paper 29763, 1-114.
- Amighini, A. A and Franco, C (2013) "A sector perspective on Chinese outward FDI: The automotive case," *China Economic Review*, 27, 148-161.
- Baker, S.R., Bloom, N, and Davis, S.J. (2016) "Measuring Economic Policy Uncertainty," *The Quarterly Journal of Economics*, Vol.131, 4, 1593-1636.
- Chiappini, R and Viaud, F (2020) "Macroeconomic, institutional, and sectoral determinants of outward foreign direct investment: Evidence from Japan," *Pacific Economic Review*, 26, 404-435.
- Choi, S, Furceri, D, and Yoon, C (2020) "Policy uncertainty and foreign direct investment," *Review of International Economics*, 29, 195-227.
- Deseatnicov, I, Fujii, D, Kucheryavyi, K, and Saito, Y.C (2020) "Why Do Japanese MNEs Enter and Exit Foreign Markets?" RIETI Discussion Paper Series 20-E-055.
- Hanousek, J, Shamshur, A, Svejnar, J, and Tressl, J (2021) "Corruption level and uncertainty, FDI, and domestic investment," *Journal of International Business Studies*, 52, 1750-1774.
- Head, K, Ries, J, and Swenson, D (1995) "Agglomeration benefits and location choice: Evidence from Japanese manufacturing investments in the United States," *Journal of International Economics*, 38, 223-247.
- 洞口治夫 (1992) 『日本企業の海外直接投資 アジア進出と撤退』東京大学出版会。
- Hsieh, H-C, Boarelli, S, and Vu, T.H.C (2019) "The effects of economic policy uncertainty on outward foreign direct investment," *International Review of Economics and Finance*, 64, 377-92.
- Jahn, M and Stricker, P (2022) "FDI, liquidity and political uncertainty: A global analysis," *International Economics and Economic policy*, 19, 783-823.
- Julio, B and Yook, Y (2016) "Policy uncertainty, irreversibility, and cross-border flows of capital," *Journal of International Economics*, 103, 13-26.
- Kahouli, B and Maktouf, S (2015) "The determinants of FDI and the impact of the economic crisis on

- the implementation of RTAs: A static and dynamic gravity model.” *International Business Review*, Vol.24, 3, 518-529.
- Kleinert, J and Toubal, F (2010) “Gravity for FDI,” *Review of International Economics*, 18(1), 1-13.
- 小山大介 (2013) 「多国籍企業の海外事業活動と戦略的撤退—日経多国籍企業の海外進出と撤退を事例として」『*多国籍企業研究*』(6), 43-62.
- Lin, C-C and Chen, K-M (2021) “Market competition, exchange rate uncertainty, and foreign direct investment,” *Review of Development Economics*, 26, 405-422.
- Nakamura, M and Zhang, A (2018) “Foreign direct investment with host country market structures, with empirical application to Japan,” *Journal of Japanese and International Economics*, 49,43-53.
- Nguyen, A.T.N. (2019) “A global analysis of factors impacting the incentive and extensive margins of bilateral foreign direct investment,” *The World Economy*, 42, 2649-2667.
- Nguyen, A.T.N. and Cieřlik, A (2021) “Determinants of foreign direct investment from Europe to Asia ,” *The World Economy*, 44, 1842-1858.
- Nguyen, Q, Kim, T, and Papanastassiou, M (2018) “Policy uncertainty, derivatives use, and firm-level FDI,” *Journal of International Business Studies*. Vol.49, No.1, 96-126.
- Nguyen Phuc, C, Nguyen Thanh, B, Thanh, S.T, and Schinckus, C (2020) “Determinants of foreign direct investment inflows: The role of economic policy uncertainty,” *International Economics*,161, 159-172.
- 日本貿易機構 (JETRO) (2023) 直接投資統計, <https://www.jetro.go.jp/world/japan/stats/fdi.html>.
- 日本経済新聞 2023年7月20日朝刊「海外進出の中小企業341社15%が国内回帰検討」.
- 小川英治・品田直樹・佐藤正和 (2019) 「企業の海外進出と為替レートの変動の影響」『*フィナンシャルレビュー*』平成31年第1号 (通巻136号), 財務省財務総合研究所.
- Schneider, S.T and Wacker, K. M. (2022) “Explaining the global landscape of foreign direct investment: Knowledge capital, gravity, and the role of culture and institutions,” *The World Economy*, 45, 3080-3108.
- 鈴木紫 (2023) 「2010年代の日本の対外直接投資」『*共立国際研究*』40, 71-90.
- Takagi, S and Z. Shi (2011) “Exchange rate movements and foreign direct investment (FDI): Japanese investment in Asia, 1987-2008,” *Japan and the World Economy*, 23, 265-272.
- 丹下英明・金子昌弘 (2015) 「中小企業による海外撤退の実態—戦略的撤退と撤退経験の活用—」日本政策金融公庫論集, 第26号, 15-34
- 東洋経済新報社 (2010, 2015, 2020) 『*海外進出企業総覧 会社別編*』.
- Urata, S and Kawai, H (2000) “The Determinants of Location of Foreign Direct Investment by Japanese Small and Medium-sized Enterprises,” *Small Business Economics*, 17, 79-103.
- Yasuda, N and Kotabe, M (2020) “Political risks and foreign direct investments by multinational corporations: A reference point approach,” *Global Strategy Journal*, 11, 156-184.
- 若杉隆平, 戸堂康之, 佐藤仁志, 西岡修一郎, 松浦寿幸, 伊藤萬里, 田中鮎夢 (2008) 「国際化する日本企業の実像—企業レベルに基づく分析—」RIETI Discussion Paper Series, 08-J-046.
- Wisniewski, T. P. and Pathan, S.K (2014) “Political environment and foreign direct investment: Evidence from OECD countries,” *European Journal of Political Economy*, 36, 13-23.
- Woodward, D (2001) “Locational Determinants of Japanese Manufacturing Starts-ups in the United States,” *Southern Economic Journal*, Vol58, No.3, 690-708.

Japanese Firms' Decisions on Foreign Direct Investment and Their Characteristics

Yukari Suzuki

This paper investigates Japanese firms' decisions on foreign direct investment (FDI), especially those associated with firms' characteristics. We pile Kaigai Sinshutsu Kigyo Soran data (Toyo Keizai Inc.) of three years (2010, 2015 and 2020), which includes the information of overseas subsidiaries and those parent firms, and explore the features of Japanese parent firms' three kinds of decisions on expanding overseas business, which are business continuity, new entry, and withdrawing of operations. This paper concentrates on listing classification, industry, and head office location as parent firms' characteristics.

Our findings first indicate that the survival rate of overseas subsidiaries is around 70% in all years and it is high in Asia while it is especially low in Africa. The new entry rate is around 30% in 2015 and 2020, and it varies by area. The withdrawal rate in 2010-14 is higher than that in 2015-19, presumably due to the impacts of uncertainty during the economic crisis or recession in host countries. Secondly, focusing on the parent firms' listing classification, decision-making on overseas business differs depending on the stock market in which firms are listed. In particular, the ratio of the Tokyo Stock Exchange first section for the firms continuing overseas business exceeds that for the firms newly entering overseas or withdrawing of operations overseas. Lastly, we compare overseas subsidiaries classified by head office location (prefectural classification) and industry (ISIC). The parent firms of overseas subsidiaries are mostly located in the metropolitan area (90%), especially mainly located in Tokyo (55%). The composition rate of listing classification is diverse among areas and prefectures, and it has also changed overtime differently by area. Regarding the parent firms' industry (ISIC), the composition rate of listing classification and its overtime variation totally differs by parent firms' industries.