

アジア進出わが国企業の収益構造の変化

—地場企業との取引拡大で利益率改善—

調査部

上席主任研究員 忝村 秀樹

要 旨

1. アジアに進出したわが国企業の売上高は、リーマン・ショック後の景気減速を反映して、2008年以降は総じて低迷が持続している。もっとも、利益率が改善したため、収益は堅調を維持した。
2. 利益率改善の背景には、アジア進出企業の調達構造が大きく変化したことがある。売上高に対する仕入高の比率は、リーマン・ショックを境に大きく低下した。原材料コストを削減したことが、利益率の改善につながったとみられる。
3. 仕入高の内訳をみると、日本からの調達や第3国からの調達を減らす一方で、現地調達比率を引き上げている。安価な現地部品・原材料の比率を高めたことが、平均原価の低減につながり、利益拡大に働いたと推測される。
4. こうした動きは、リーマン・ショック後の急激な円高を受けて、日本からの調達コストが割高になったため、現地部品・原材料の調達を積極化させたことが一因である。さらに、コスト面の理由だけでなく、地場企業の品質レベルが急速に向上・安定化して競争力を高めていることも、現地調達比率を引き上げるインセンティブとして働いた公算が大きい。
5. 今後を展望すると、アジア地場企業の品質面でのキャッチアップが続くと見込まれるため、アジア進出企業の現地調達比率は上昇傾向をたどると予想される。これにより一段の原価引き下げが実現すれば、増加する人件費拡大圧力を吸収することにより、アジア進出企業が高い収益率を維持することが可能になる。
6. こうした動きは、アジア企業と日本企業に対照的な影響をもたらす。アジア地場企業にとっては、これまで以上に事業拡大のチャンスが生まれることになる。逆に、日本企業にとっては、事業機会の喪失を意味する。今後、アジア諸国の企業活動が活発化しても、わが国輸出・生産に対する誘発効果は従来よりも低下する可能性がある。実際、2008年以降、中国の鋳工業生産が拡大を続けたにもかかわらず、わが国から中国への生産財輸出は弱含みで推移している。
7. 海外拠点での収益拡大をわが国生産・雇用に結びつけるためには、海外収益を国内に還流させ、高付加価値セクターへ投入されるような枠組みを整えることが求められる。

目次

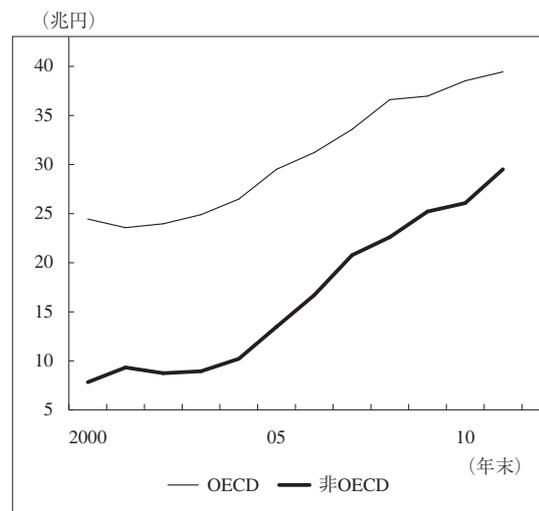
- 1. はじめに
- 2. アジア進出企業の業績動向
 - (1) 売上高
 - (2) 経常利益
 - (3) 業種別の特徴
- 3. 利益率上昇の背景
- 4. 調達構造の変化
- 5. 今後の展望と課題

1. はじめに

日本企業の対外直接投資が拡大を続けている。最近の特徴としては、先進国向けの投資よりも、新興国向けの投資の方が活発になってきたことが挙げられる。対外直接投資の残高をみると、足元ではまだOECD諸国向けの方が多いものの、伸び率ではOECD向けよりも非OECD向けの方が高くなっている（図表1）。2000年にはOECD向けの投資残高が24.5兆円、非OECD向けの投資残高が7.8兆円だったのに対し、2011年にはOECD向けが39.4兆円、非OECD向けが29.5兆円と、両者の乖離は徐々に縮小している。

もっとも、全ての新興国に対して直接投資が活発化しているわけではない。新興5地域

図表1 直接投資残高

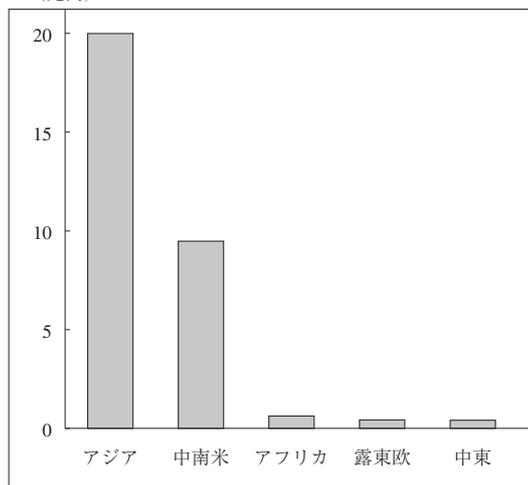


(資料) 日本銀行を基に日本総合研究所作成

(アジア・中南米・アフリカ・ロシア東欧・中東)向けの直接投資動向を比較してみると、日本からの直接投資はアジア向けが中心になっていることが分かる(図表2～3)。中東は、投資残高が少ないだけでなく、大半が石油精製向けの投資であり、その他の製造業の進出が極端に少ない。東欧・ロシアも、投資残高が少なく、現地・欧州域内向けの自動車が大半である。アフリカも、製造業がほとんど進出しておらず、非製造業も大半が金融機関である。中南米は、投資残高は比較的大きいものの、大半がタックスヘイブン向けの金融業であり、製造業も食料・鉄鋼など資源関連に偏っている。これに対しアジアでは、投資残高が最も大きいだけでなく、業種間の偏りが少ないという点で際立っている。2011年末のアジア向けの直接投資残高は20兆円と、全体の約3分の2を占めている。加えて、業種別にみても、製造業・非製造業で様々な業種が満遍なく進出している。

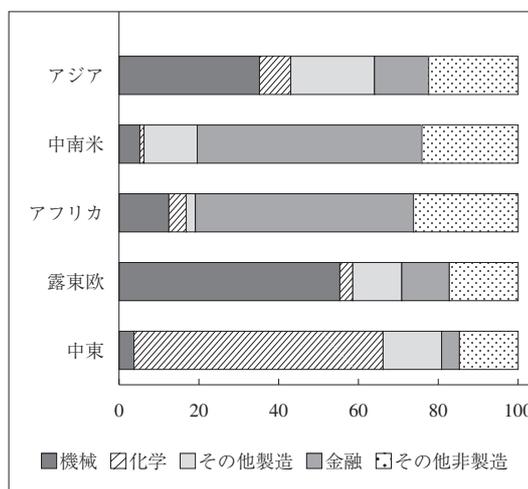
こうしたアジア重視の背景には、①膨大な人口を抱えているうえ、高成長の持続が見込まれるため、一層の市場拡大が予想されること、②距離的な制約が小さく、日本との間でサプライチェーンを構成しやすいこと、③質の高い労働力、治安の良さ、政治体制の安定感など基本的な社会環境が整っていること、などがあると考えられる。このように、他地域に比べて、わが国企業にとって数々の有利な条件を備えていることを踏まえれば、今後

図表2 新興国の直接投資残高(2011年末)
(兆円)



(資料) 日本銀行を基に日本総合研究所作成

図表3 直接投資残高の業種構成(2011年末)



(資料) 日本銀行を基に日本総合研究所作成

の直接投資もアジア地域が中心となる可能性が高い。

では、実際にアジアに進出した日系企業は、期待通りの成果を収めているのだろうか。いうまでもなく、企業活動の第一の目標は収益の確保である。アジア地域で事業活動を行う際、安価な労働力や市場の急拡大といったプラス面がある一方で、国内での事業活動とは異なる問題点も存在する。実際、新聞報道などでも、期待通りの利益を得られず、撤退を余儀なくされたケースも目に付く。必ずしも、アジアに進出するだけで、高い収益が約束されているわけではない。

そこで本稿では、アジアに進出したわが国企業の収益動向について分析を行った。経済産業省「海外事業活動基本調査」を基礎データとして使い、アジア進出企業の経常利益の推移・構造を考察する。結論を先取りすれば、アジア進出企業の収益は着実に拡大している。それだけでなく、収益構造も強化されつつある。以下では、その背景を分析し、今後の展望と日本企業の課題を整理した。

2. アジア進出企業の業績動向

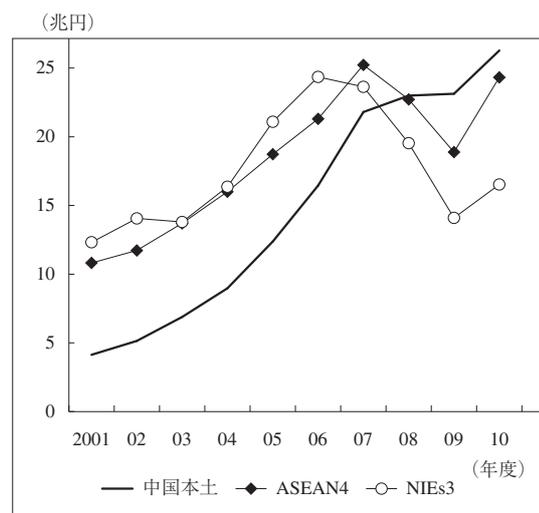
(1) 売上高

まず、アジア進出企業の売上高の推移をみると、リーマン・ショック後の景気減速を反映して、2008年度以降は総じて低迷が続いて

いる（図表4）。中国では、かろうじて増勢を維持しているものの、2007年度以前に比べると増加ペースは大幅に低下している。NIEs・ASEANではリーマン・ショック後に大幅に落ち込んでおり、まだ2007年度の水準に回復していない。とりわけ、NIEsの落ち込みが深刻である。

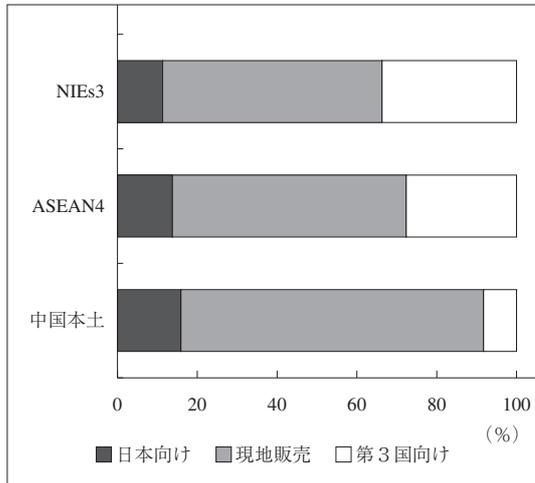
アジア地域のなかでも、このような違いが生じた理由は、現地企業の売上げ構成の違いにある。例えば、NIEsは現地販売比率が最も低く、第3国向けの輸出比率が最も高い（図表5）。このため、リーマン・ショック後の世界景気悪化の影響を大きく受けて、海外向けの売上高が落ち込んだものと考えられる。逆に、中国では、第3国向けの輸出比率は10%以下であり、現地販売が4分の3を

図表4 アジア進出企業の売上高



(資料) 経済産業省「海外事業活動基本調査」

図表5 アジア進出企業の売上高の構成



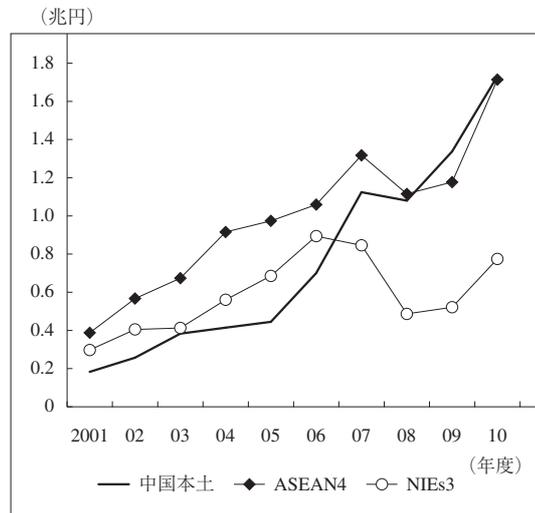
(資料) 経済産業省「海外事業活動基本調査」

占める。この結果、世界景気悪化のマイナス影響をそれほど受けず、むしろ国内需要の拡大に牽引されるかたちで、増収が実現出来たと考えられる。

(2) 経常利益

次に、経常利益をみると、売上高の落ち込みほど悪化しておらず、全体的に堅調を維持していることが読み取れる(図表6)。NIEsでは、さすがにリーマン・ショック前の水準を下回っているが、それでも売上高の落ち込みから比べると高めの水準を維持している。中国、ASEANは、売上高がほぼ横ばいとなるなかでも、経常利益は増加を続けている。むしろ、リーマン・ショック後に増益ペースが加速したようにも見える。この結果、2001

図表6 アジア進出企業の経常利益

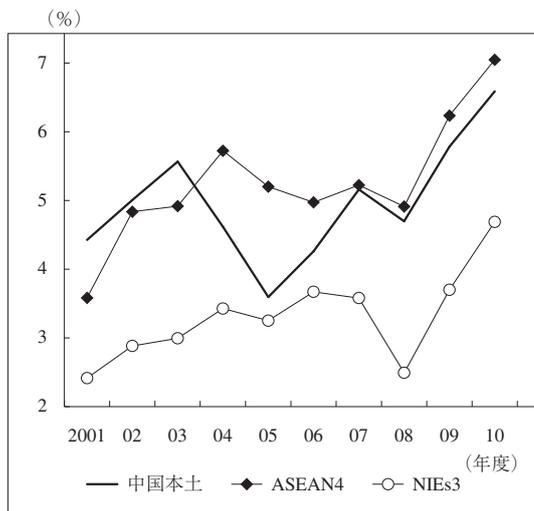


(資料) 経済産業省「海外事業活動基本調査」

年度にアジア全体で1.0兆円だった経常利益は、2010年度には4.8兆円に達した。これは、国内の経常利益(法人企業統計ベース)の11%に相当する。

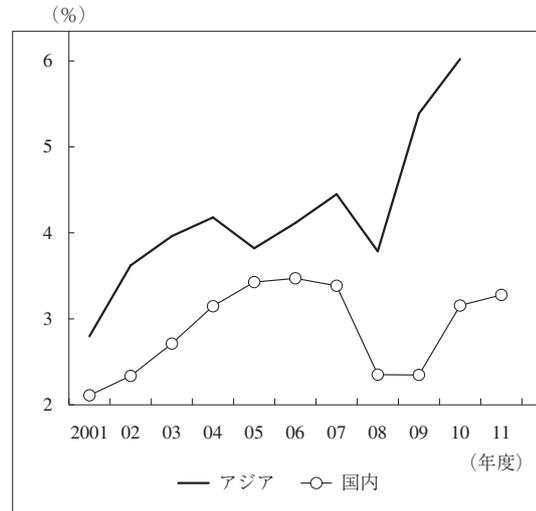
このように、売上高が低迷しているにもかかわらず、経常利益が拡大したということは、利益率が上昇したことを意味する。実際、アジア進出企業の売上高経常利益率は、2008年度まではおおむね横ばいで推移していたのに対し、2009年度から大きく上昇している(図表7)。利益率に関しては、中国、ASEAN、NIEsの3地域の間で、大きな違いはない。2007年度と2010年度を比較すると、NIEsでは3.6%から4.7%へ、ASEANでは5.2%から7.0%へ、中国では5.2%から6.6%へ、いずれも1%ポイント以上上昇した。

図表7 アジア進出企業の売上高経常利益率



(資料) 経済産業省「海外事業活動基本調査」

図表8 日系企業の売上高経常利益率



(資料) 経済産業省「海外事業活動基本調査」
財務省「法人企業統計年報」

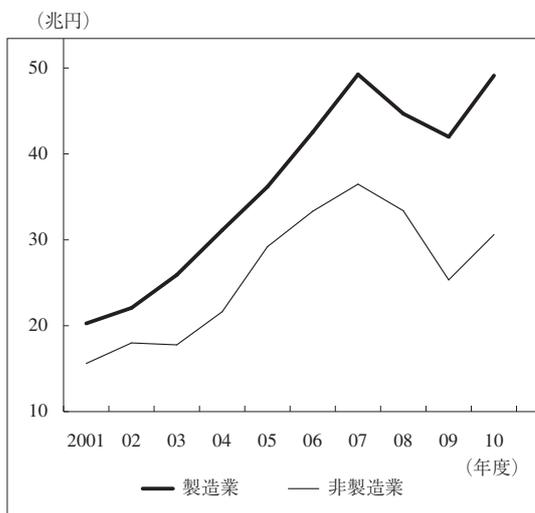
こうした動きは、日本での利益率と比較してみると、特異さが浮き彫りになる。国内の売上高経常利益率は、リーマン・ショック後の落ち込みからは立ち直りつつあるとはいえ、まだ3%程度でもたついている(図表8)。これとは対照的に、アジア地域の売上高経常利益率は、日本の2倍前後の水準にまで急上昇する軌跡を描いている。リーマン・ショック後の成長率はアジア諸国の方が相対的に高かったとはいえ、厳しい経済環境に置かれていたのは日本もアジアも変わらない。日本の利益率の低迷は経済環境を素直に反映した姿であり、むしろ、アジア諸国の利益率の上昇が経済環境に逆行した姿といえる。

(3) 業種別の特徴

業種別にはどのような特徴がみられるだろうか。地域別かつ業種別のデータまで細分化してしまうと、サンプルが小さくなるため、年度ごとのバラツキが大きく現れて、実態を反映した分析結果が得られない可能性がある。そこで、業種別の分析に関しては、アジア全域を対象に行うことにする。

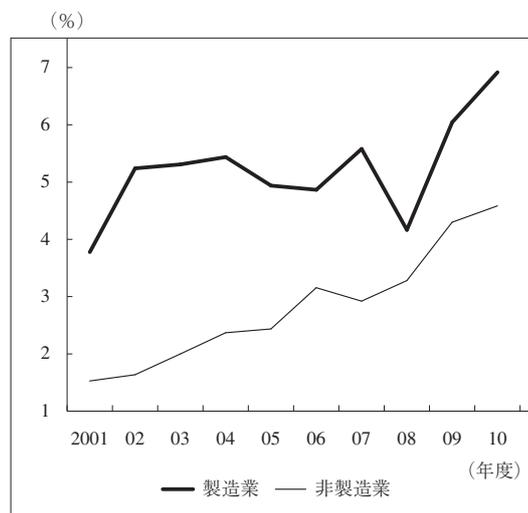
まず、製造業と非製造業に分けてみると、製造業ではリーマン・ショック前の水準まで回復しているのに対し、非製造業ではまだリーマン・ショック前を下回っている状態が続いている(図表9)。一方、経常利益は、製造業・非製造業ともに、リーマン・ショック後に一時的な落ち込みはあったものの、そ

図表9 アジア進出企業の売上高



(資料) 経済産業省「海外事業活動基本調査」

図表10 アジア進出企業の売上高経常利益率



(資料) 経済産業省「海外事業活動基本調査」

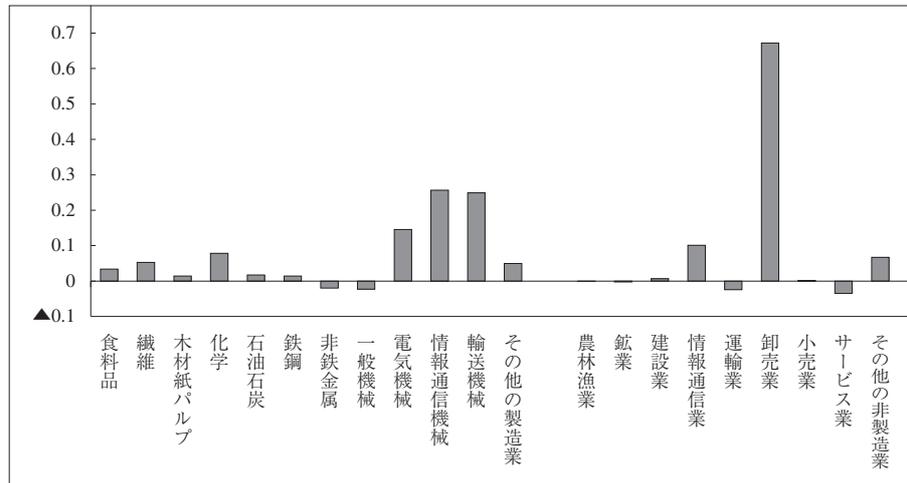
の後は着実に増加している。いずれも、売上高経常利益率の改善が背景にある(図表10)。製造業では、2007年度まではほぼ横ばいで推移していたものの、2009年度から大きく上振れている。非製造業は、やや製造業と違った動きをたどっている。もともと、利益率の水準が低かったものの、2000年代を通じて徐々に利益率が改善しており、リーマン・ショック後もその延長線上をたどっている。

さらに詳細な動きをみるために、全産業の売上高経常利益率に関して、2005年度から2010年度までの上昇率(+2.2%ポイント)を業種別に寄与度分解してみた(図表11)。これによると、大半の業種で利益率が改善しているものの、そのなかでも、いくつか特定の業種が全体の利益率改善を牽引しているこ

とが分かる。まず製造業では、加工型業種のプラスが大きいようである。とりわけ、売上規模が大きい情報通信機械、輸送機械、電気機械の利益率上昇が全体を押し上げている。それぞれ、5年間の利益率の改善幅は、+1.9%ポイント、+1.5%ポイント、+2.3%ポイントであった。食料品や繊維などではそれ以上の利益率改善を実現しているが、加工型業種に比べると事業規模(売上高)が小さいため、全体の利益率を押し上げるインパクトは小さくなっている。

一方、非製造業では、情報通信やその他非製造業でもプラス寄与がみられるものの、卸売業の押し上げが抜きん出ている。この5年間の卸売業の利益率改善は+1.8%ポイントであり、特別大きく上昇したわけではない。

図表11 アジア進出企業の経常利益率の変化寄与度（2005年度→2010年度）
（%ポイント）



（資料）経済産業省「海外事業活動基本調査」

それにもかかわらず、これだけ大きなプラス寄与が生じるのは、現地での事業規模が大きいからである。2010年度の売上高でみると、卸売業は、非製造業の78%、全産業の30%を占めている。

卸売業の動きが全体の趨勢を左右しているのは、一見違和感があるようにも思えるが、実は日本特有の現象と理解することが出来る。もともと、総合商社のように世界的に展開している仲介業は日本独特の企業形態といわれている。これほど多様な商品を取り扱い、多数の国で取引を展開している業態は世界的にも珍しい。卸売業の高収益は、こうした仲介事業がアジア諸国でも有効に機能していることを示すものといえよう。対外直接投資というと、どうしても製造拠点の海外シフトを

連想しやすいが、収益面からみれば、実は非製造業の方が成功を収めている。もちろん、アジアに進出した日本の製造業も、卸売業の仲介活動によって、一定のプラス影響を享受していると予想される。

3. 利益率上昇の背景

では、このような利益率の上昇は何によってもたらされたのだろうか。利益率が上昇したということは、売上高が増加して固定費負担が低下したか、コスト自体が減少したか、いずれかである。しかし、過去5年間のアジア進出企業の売上高はほぼ横ばいであり、売上面から利益率を押し上げる力は働いていない。したがって、この期間に、何らかの形で

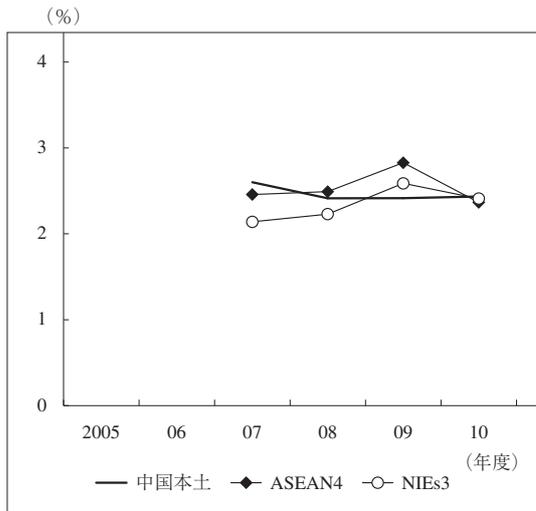
コストが削減されたはずである。経済産業省「海外事業活動基本調査」では統計上の制約があって厳密な分析は出来ないものの、ある程度の示唆は得ることが出来た。

まず、売上高人件費比率や売上高販管費比率は大きな変化がないようである。例えば、2007年度から2010年度までのデータが得られる売上高人件費比率をみると、中国・ASEAN・NIEsともに横ばい状態が続いており（図表12）、利益率の押し上げには全く寄与していない。もともと、アジア諸国の人件費は安いので、売上高人件費比率は日本に比べて水準が非常に低い。したがって、人件費の限界的な変動は、アジア進出企業の利益率に対してほとんど影響を与えることはない。

一方、原材料には大きな動きがみられる。

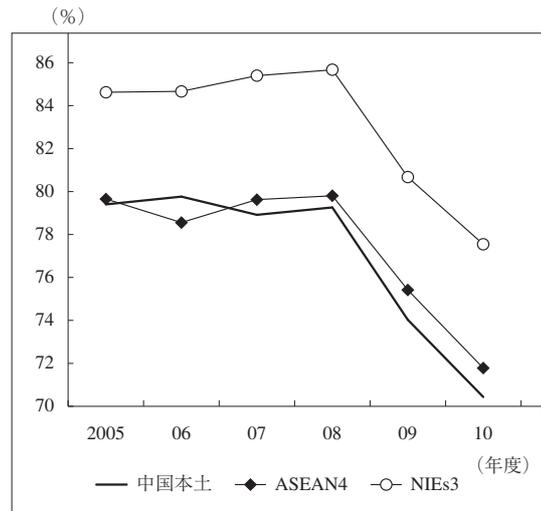
「海外事業活動基本調査」では正確な原材料費は入手出来ないものの、売上高と仕入高のデータはあるため、ここから原材料費の動きは推測出来る。売上高に対する仕入高の比率を「仕入比率」として計算すると、各地域とも、2008年度まではほぼ横ばいで推移してきたものの、2009年度以降は大きく下方に屈折している（図表13）。NIEsでは2008年度の86%から2010年度には78%へ、中国では79%から70%へ、ASEANでは80%から72%へ、それぞれ低下した。こうした動きから判断すると、アジア進出企業は、原材料コストの削減を通じて、利益率を改善させたと考えられる。売上高が伸びない環境に変わるなかで、原材料費を見直すことによって、収益拡大を継続させたのである。

図表12 アジア進出企業の人件費比率（売上高比）



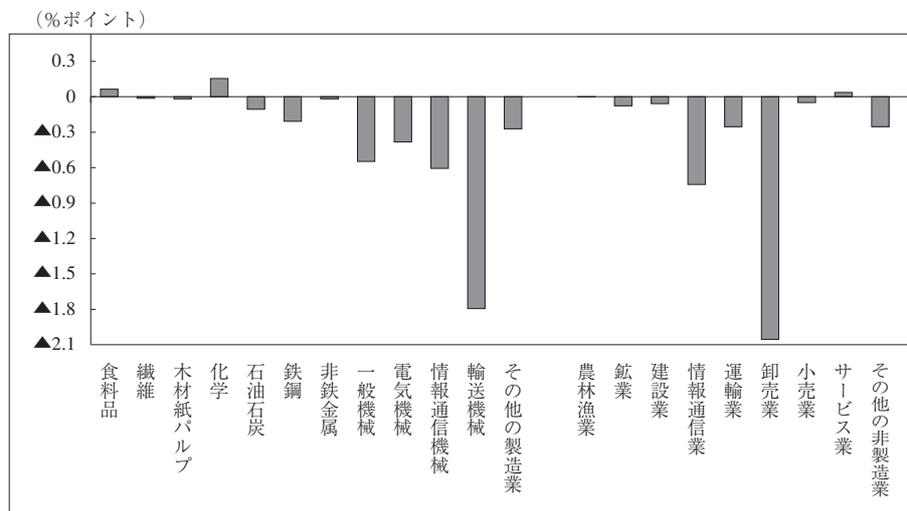
（資料）経済産業省「海外事業活動基本調査」

図表13 アジア進出企業の仕入比率（売上高比）



（資料）経済産業省「海外事業活動基本調査」

図表14 アジア進出企業の仕入比率の変化寄与度（2005年度→2010年度）



(資料) 経済産業省「海外事業活動基本調査」

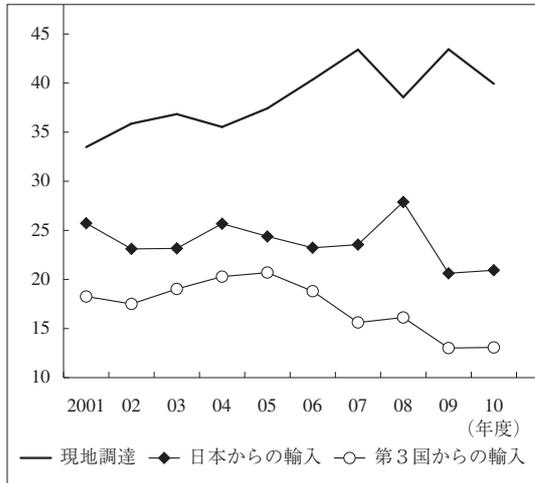
利益率の分析と同じように、仕入比率の業種別の寄与度をみてみよう。全体の仕入比率に関して、2005年度から2010年度にかけての下落率（▲8.6%ポイント）を業種別に寄与度分解してみた(図表14)。この結果をみると、利益率改善のプラス寄与度が大きかった業種で、仕入比率へのマイナス寄与度が大きい傾向が看取出来る。製造業では、加工型業種のマイナス寄与が大きく、とりわけ、輸送機械、情報通信機械などが目立っている。非製造業では、卸売業が最も大きなマイナス寄与となっているほか、情報通信業もやや大きめのマイナス寄与となった。こうした業種別の動きからみても、仕入比率の引き下げが、利益率の上昇をもたらしたという結論を下しても差し支えないようである。

4. 調達構造の変化

では、仕入比率の低下は、どのようにしてもたらされたのだろうか。短期間でこれほど大きく低下したということは、一つ二つの手段で達成したのではなく、様々な手段を講じたことが予想される。経済産業省「海外事業活動基本調査」が示している一つの手段は、調達先を大きく変えたことである。

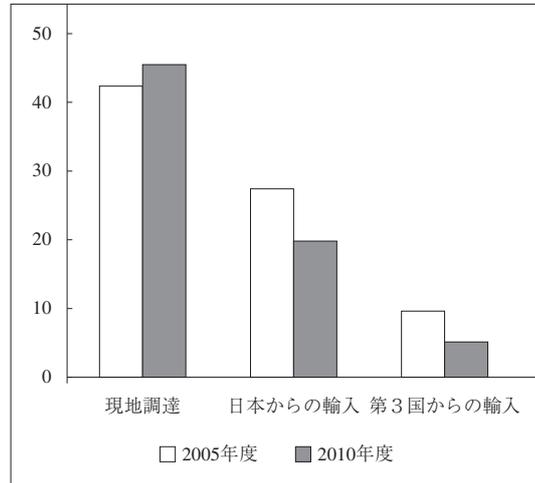
仕入比率の内訳をみると、仕入先の地域シェアに大きな変化が生じていることが分かる。すなわち、日本からの調達比率、および第3国からの調達比率を低下させる一方、現地調達比率を引き上げている(図表15)。一般論として、アジア地域では、海外から輸入するよりも、国内で調達する製品の方が価格

図表15 アジア進出企業の仕入比率（売上高比）
（％）



（資料）経済産業省「海外事業活動基本調査」

図表16 中国進出企業の仕入比率（売上高比）
（％）



（資料）経済産業省「海外事業活動基本調査」

が安い。現地で製造された部品・原材料の調達比率を高めたことが、平均原価の低減につながり、利益拡大に働いた模様である。

この傾向は中国でより顕著にみられる。2005年度から2010年度までの5年間で、日本からの輸入比率は8%ポイント低下し、第3国からの輸入比率も4%ポイント低下した（図表16）。代わって、現地調達比率は3%ポイント上昇した。

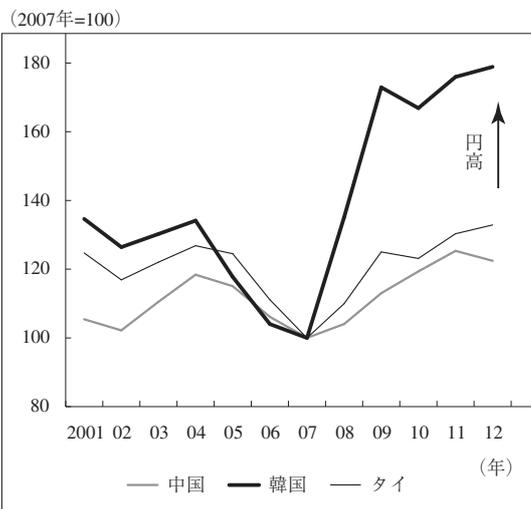
このように、アジア進出企業が調達構造を見直した背景として、次の2点を指摘出来る。

第1に、為替相場の変動である。リーマン・ショック後の急激な円高を受けて、日本からの調達コストが割高になったため、安価な現地部品・原材料の調達を積極化させたと考えられる。2007年と2012年の為替相場を比較す

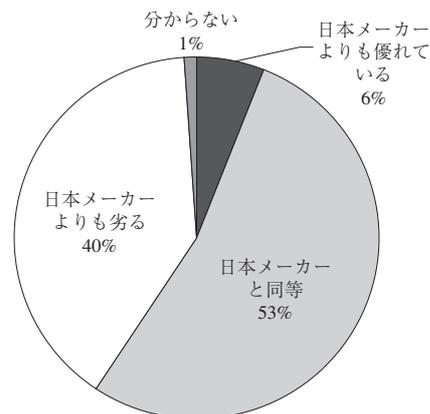
ると、円相場は人民元に対して2割、タイバーツに対して3割、韓国ウォンに対して8割も増価した（図表17）。企業を取り巻く環境も、世界景気が悪化して需要が落ち込むなか、販売価格を引き下げなければならない状況に変化した。このように、販売環境の悪化による値下げ要請と日本製品の価格上昇が重なったことが、日本製品から現地製品に切り替えるきっかけになったと考えられる。

第2に、現地企業の品質レベルの向上である。たとえ日本からの調達を見直す計画があっても、品質レベルが一定水準に達していなければ、現地製品を採用することは出来ない。もともと、日本から部品・原材料を輸入していたのは、現地製品が品質面の要求水準を満たしていなかったからである。現地製品

図表17 対円の為替レート



図表18 日本メーカーから海外メーカーに調達を切り替えた製品の品質評価



(資料) 「日経ものづくり」日経BP社 2012年8月号

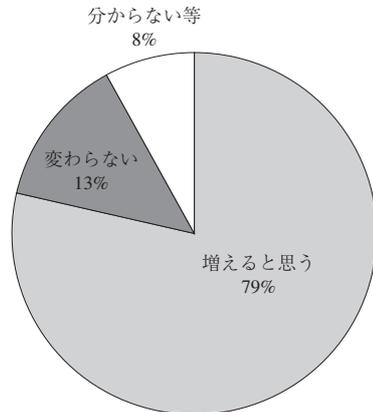
には「安くて低品質」という評価が与えられていたが、この「低品質」が日系企業には受け入れられなかったのである。

しかし、アジア企業も急速に品質を向上させ、日本製品の水準にキャッチアップしつつあるのではないか。あるいは、完全に日本製品にキャッチアップしなくても、円高による日本製品の価格上昇によって、価格・品質のバランスで日本製品を上回ったのかもしれない。その結果、「安くて高品質」を実現し、日本企業の要求水準を満たし始めていると考えられる。

実際、「日経ものづくり」が2012年に行ったアンケート調査によれば、日本メーカーから海外メーカーに調達を切り替えた部品に関して、「日本メーカーよりも劣る」と回答し

た企業が40%であったのに対し、「日本メーカーと同等」「日本メーカーよりも優れている」と回答した企業が過半を占めた(図表18)。円高によって日本からの調達中止を検討した企業が、疑心暗鬼で現地製品を試してみたところ、意外と高品質なのに驚いたという情景が浮かび上がる。同じアンケート調査で、海外メーカー(日本メーカーと対比)製品の採用意欲に関しても、「増えると思う」という回答が8割近くを占めている(図表19)。継続して原材料を仕入れるには、安定して供給出来る生産体制が備わっているかどうかも重要である。この面でも、日本企業の要求水準を満たし始めていると考えられる。これらのアンケート調査などを眺めてみても、現地企業の実力が急速に向上している様

図表19 海外メーカーの材料・素材の採用意欲



(資料)「日経ものづくり」日経BP社 2012年8月号

子がうかがえる。

繰り返しになるが、このような現地調達
の拡大は、自動車など製造メーカーが自ら行
っただけでなく、卸売業による仲介機能も非
常に大きな役割を果たしたと推測される。

5. 今後の展望と課題

以上の分析に基づけば、今後はどのような
展開が予想されるだろうか。

調達構造の見直しの原因となった二つの要
因のうち、為替相場については状況が大きく
変わっている。2012年11月以降、円安が進
んでいるため、日本からの輸入に関する割高感
は徐々に薄れている。まだ、リーマン・ショ
ック前の水準まで為替相場は戻っていないもの
の、日本からの輸入を回避する動きには歯止
めがかかると予想される。価格面の割高感さ

え解消すれば、やはり品質面で安心出来る日
本製の部品・原材料を使用したいという企業
は多いだろう。

もともと、その一方で、現地企業の品質向
上はこれからも着実に進展していくと予想さ
れる。他の後発新興国の追い上げを受けるな
か、地場企業も、これまでのような低価格一
辺倒では競争出来ないことが分かっているた
め、品質で勝負する戦略にシフトしていくと
予想される。また、政府の産業政策におい
ても、雇用を生み出すための規模拡大政策か
ら、高付加価値製品を生み出す産業に対し
て支援する方向に変わってきている。した
がって、価格だけでなく、品質の面からも、
現地製品の魅力が高まっていく可能性が高
い。過去5年間の大きな調達構造の変化は
起きないとしても、現地調達比率は今後も
緩やかに上昇していくと考えられる。

また、別の側面からも、現地調達比率に
よる原価率引き下げが必要な状況に直面し
つつある。アジア諸国では、賃金の上昇ペース
が高まっており、人件費負担が徐々に高ま
っていくと予想される。こうした人件費負担
を吸収するためにも、一段のコスト削減が
求められるようになる。現地調達比率の
引き上げによって仕入比率を低下させる
ことが出来れば、当面、人件費増による
収益圧迫を凌ぐことが出来る。アジア進
出企業の利益率は、引き続き高水準を
維持することになるだろう。

こうした動きは、アジア企業と日本企業に

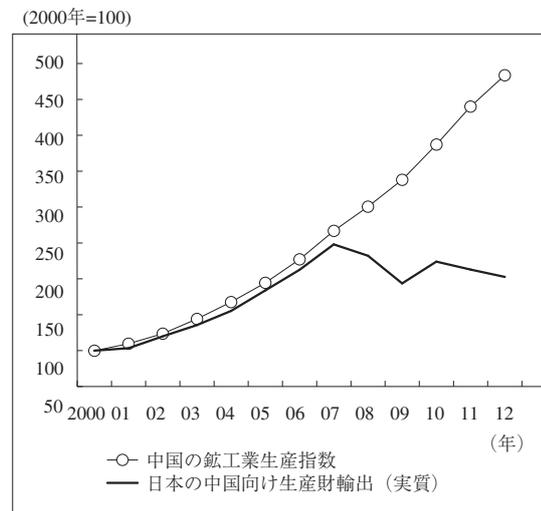
対照的な影響をもたらす。

まず、地場企業にとっては、これまで以上に事業拡大のチャンスが生まれることになる。これまでは、外資系企業が進出してきたも、部品・原材料を本国から輸入することが多かったため、雇用機会は増えても、地場企業の事業機会はそれほど拡大しなかった。しかし、地場企業の品質向上によって、外資系企業の要求水準を満たすことが出来るようになれば、外資系企業との取引機会が一気に広がることになる。

逆に、日本企業にとっては、事業機会の喪失を意味する。現地調達比率が上昇すれば、その分、日本製品に対する需要は縮小する。この結果、今後、アジア諸国の企業活動が活発化しても、日本の輸出・生産に対する誘発効果は従来よりも低下する可能性がある。実際、その兆候はすでに顕在化している。アジアの鉱工業生産と、日本のアジア向け生産財輸出は、ほぼ連動して動いてきた。しかし、中国の例でみると、2008年以降、中国の鉱工業生産が拡大を続けたにもかかわらず、日本から中国への生産財輸出は弱含み傾向で推移した（図表20）。中国の生産活動にとって、日本の部品・原材料を必要としなくなったことを示唆している。

では、アジア進出企業が、日本からの輸入よりも、現地調達を重視するようになったとき、日本経済へのマイナス影響を打ち消すにはどうすればよいだろうか。一つの解決策は、

図表20 中国の鉱工業生産とわが国生産財輸出の関係



(資料) OECD、財務省、日本銀行を基に日本総合研究所作成

海外事業で生み出された収益を、国内に還流させることである。アジアでの投資収益を、日本が得意とする研究開発投資や高付加価値セクターへ投入し、アジア企業のさらに一歩先を行くような製品開発を積極化すれば、国内の生産・雇用を生み出すことが出来る。アジアの地場企業が今後も継続して品質向上に努めることを前提に、競合関係ではなく、棲み分けを図っていくことを考えなければならない。もっとも、これは企業だけの努力で達成出来るものではない。政府としても、海外からの資金還流を促すような制度的枠組み、および国内での研究開発投資を促すようなインセンティブを講じる必要がある。