

トピック

わが国企業のESGスタンス
と海外現地法人のパフォーマンス株式会社日本総合研究所 調査部 主任研究員
兼 内閣府経済社会総合研究所 研究協力者

安井 洋輔

はじめに

グローバルに持続可能な経済成長を実現するには、高所得国の先端技術や経営ノウハウが低所得国に伝播していくことが求められる。その手段として、高所得国の企業による低所得国向けの直接投資が有効であると言われてきた。低所得国に先進企業の工場や研究開発施設ができれば、現地雇用や現地企業との取引を通じて、先端技術などが低所得国に普及しやすくなるためである。

もっとも、近年、直接投資が必ずしも低所得国の経済社会に好ましい影響を与えるとは限らないとも言われている。Iacoella et al., (2021) は、中国の投資プロジェクトを受けたアフリカの地域では、現地住民による反対運動が勃発する傾向があると指摘している。加えて、地域経済に対する中国の影響力増大を懸念し、現地住民は、腐敗・汚職に手を染める現地政府に対し信頼を喪失する傾向があるとも報告している。こうした状況は、間違いなく投資受け入れ国の中長期的な経済成長にマイナスに作用する。

それでは、直接投資が低所得国に負の影響を与えないようにするにはどうすればよいのだろうか。近年、国連のSDGs（持続可能な開発目標）を実現する手段として、高所得国の上場企業におけるESG（環境・社会・ガバナンス）への取組に注目が集まっている。こうしたなか、先進国の多国籍企業によるESGに対するスタンスの強化は、低所得国に立地している現地法人の生産性や雇用などに良い影響を与えるのだろうか。こうした問題意識に基づき、Yasui et al., (2024) では、わが国の上場企業におけるESGスタンスが、低所得国にある海外現地法人のパフォーマンスに与える影響について研究した。以下では、その分析結果などについて簡単に紹介したい。

データと推計方法

まず、わが国の上場企業におけるESGスコアと、上場企業の中核企業とその海外現地法人における財務データなどを結合したパネルデータを構築した。ESGスコアは、ロンドン証券取引所グループが世界各国の上場企業ごとに作成している指標であり、その値が高いほどESGへの取組が積極的であることを示す。また、環境、社会、ガバナンスごと、さらにその構成項目ごとのスコアも入手できる。また、わが国上場企業の中核企業とその海外現地法人の財務データなどは、それぞれ経済産業省「企業活動基本調査」、「海外事業活動基本調査」の調査票情報（個票）を用いた。

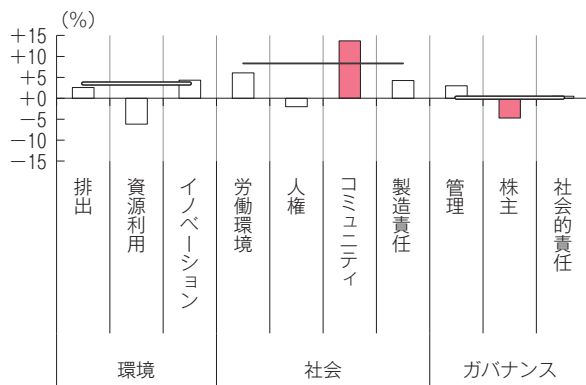
推計方法については、被説明変数を海外現地法人のパフォーマンス指標、すなわち、労働生産性の伸び、一人当たり賃金の伸び、現地雇用者数の伸びとし、説明変数を中核企業のESGスコア（各年で標準化）の前年差として、それぞれ推計した。ただし、わが国企業の国内におけるESGスタンスの変化は、1年遅れて海外現地法人の経営に影響を与えるとして、前年のESGスコアにおける前年差を用いた。また、ESGスタンス以外の中核企業の技術力や経営ノウハウ、収益性の影響を除くために、中核企業の全要素生産性の伸びと資本収益率の前年差（それぞれ1年前の値）を制御変数に加えた。そのうえで、国ごとのマクロ・ショックや、業種や海外現地法人ごとの異質性も考慮した固定効果モデルを推計した。なお、推計期間は、データが利用可能な2017年度から2020年度である。

推計結果

推計結果をまとめると、ESGスコアの改善は、雇用や賃金の伸びには影響を与えない一方、労働生産性の伸びには正の影響を与えることが分かった。とりわけ、社会スコアの構成項目であり、企業の公正競争や汚職防止に関するスタンスを示すコミュニティ・スコアの改善の影響が大きい（図表1）。推計された係数に基づけば、中核企業のコミュニティ・スコアが1ポイント（1標準偏差に対応）改善すれば、海外現地法人の労働生産性の伸びは14%程度も向上する。これは海外現地法人の労働生産性の伸びが推計期間において平均4%程度であることを踏まえると経済的にも大きなインパクトがあると考えられる¹。

1 なお、この推計結果は、日本企業間における、ESGスコアの変化の違いによって生じる影響である点には留意されたい。

図表1 労働生産性の伸びへの影響



(資料) Yasui et al., (2024) の Table 3、4 を基に筆者作成。
(注) 折れ線グラフは環境、社会、ガバナンスごとの係数。社会のみ統計的に有意。色付きの棒グラフは統計的に有意であることを示す。

コミュニティ・スコアの改善が有効な背景

それでは、なぜコミュニティ・スコアは海外現地法人の労働生産性に正の影響を与えるのであろうか。背景には以下の2点が考えられる。

第1に、分権的な意思決定の促進である。コミュニティ・スコアは、ある意味、企業組織の信頼感 (trust) の高さを示す指標と言える。Bloom et al., (2012) が指摘するように、多国籍企業内における信頼感が高まれば、中核企業 (親会社) はその海外現地法人の経営に関する意思決定を信頼し、権限を委譲するようになる。その結果、現地法人は直面する需要に適切に対応して生産・投資活動を行うことができるので、生産性を高められる。

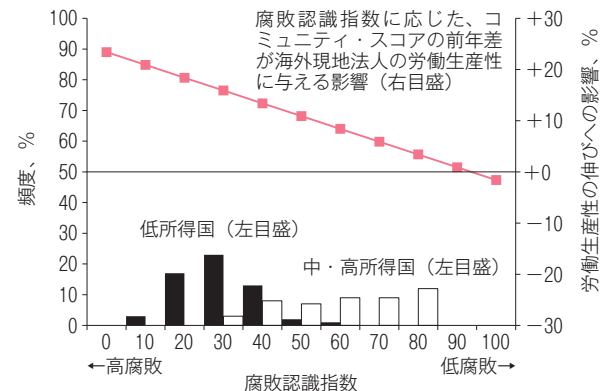
この仮説が正しければ、分権化が進めば、海外現地法人のうち、日本向けでなくグローバル市場向けの販売比率が高いところほど、生産を増やし規模効果を働かせることができるはずである。これを検証するために、グローバル市場向け販売比率とコミュニティ・スコアの交差項を加えて再推計したところ、その係数は正で有意となった。これより、分権的な意思決定による生産性向上効果が存在する可能性が示唆される。

第2に、レント・シーキングの抑制である。低所得国では高所得国よりも総じて腐敗・汚職が横行している。現地政府との癒着によって政策を都合よく操作しようとするレント・シーキングは、経営資源の生産活動への活用を阻害する。こうした行為が公正競争、反腐敗・反汚職スタンスの強化によって抑制されれば、資源の有効活用により、生産活動が改善すると考えられる。

この点を検証するため、Transparency International が公表している腐敗認識指数 (Corruption Perception

Index) とコミュニティ・スコアの交差項を加えて、低所得国だけでなく中・高所得国も含めたサンプルで再推計した。その結果、腐敗認識指数が低い (腐敗が多い) 国で生産活動を行う海外現地法人ほど、コミュニティ・スコアの改善がもたらす生産性押し上げ効果が大きくなることが分かった (図表2)。

図表2 コミュニティ・スコアと腐敗認識指数



(資料) Yasui et al., (2024) の Figure 5 を抜粋。

政策的インプリケーション

以上の分析を踏まえると、グローバルなSDGsの達成には、高所得国の企業が、公正競争、腐敗・汚職防止へのスタンスを強化しつつ、低所得国に直接投資を行うことが有効であることが示唆される。同時に、低所得国の政府も、海外からの直接投資の規模のみに関心を持つのではなく、それを担う多国籍企業が公正競争・汚職防止に取り組んでいるかどうかを、直接投資の許可の基準にしていけることも重要ではないだろうか。

参考文献

- Bloom, N., Sadun, R., & Van Reenen, J. (2012). "The organization of firms across countries." *Quarterly Journal of Economics*, 127(4), 1663-1705.
- Iacoella, F., Martorano, B., Metzger, L., & Sanfilippo, M. (2021). "Chinese official finance and political participation in Africa." *European Economic Review*, 136 (103741).
- Yasui, Y., Kitatsuji K., Masujima M., Sahoo P., and Tachibana T. (2024). "ESG as a Tool for Advancing SDGs from High-Income to Low-Income Countries: Evidence from Matched Data of Japanese Central Headquarters and Overseas Subsidiaries." ESRI Discussion Paper Series No.390.

安井 洋輔 (やすい ようすけ)