

本論文は

# 世界経済評論 2024年9/10月号

(2024年9月発行)

掲載の記事です



世界経済評論

## 定期購読のご案内

年間購読料

1,320円×6冊=7,920円

6,600円

税込

17%

送料無料

OFF

富士山マガジンサービス限定特典

※通巻682号以降

定期購読  
期間中

### デジタル版バックナンバー読み放題!!



世界経済評論 定期購読



☎0120-223-223

[24時間・年中無休]

お支払い方法

Webでお申込みの場合はクレジットカード・銀行振込・コンビニ払いからお選びいただけます。  
お電話でお申込みの場合は銀行振込・コンビニ払いのみとなります。

Fujisan.co.jp

雑誌のオンライン販売

# 日本企業のアフリカでの 事業活動実態とリスク回避 傾向の克服へ向けて



慶應義塾大学大学院経営管理研究科教授 岡田 正大

おかだ まさひろ 1985年早稲田大学政治経済学部政治学科卒業後、本田技研工業を経て1993年慶應義塾大学でMBAを取得。経営学博士。Arthur D. Little (Japan)社でのIT分野の戦略コンサルティングを経て、シリコンバレーのMuse Associatesに参画。1999年オハイオ州立大学でPh. D. を取得。企業と社会フォーラム学会会長。

本稿の目的は、日本企業が不確実性の高い市場に消極姿勢を取る理由を解明し、令和の時代にどのようにしてグローバルサウス市場へ挑むべきかを探ることにある。先行研究や企業経営者の調査を通じてその道筋を明らかにし、日本企業のリスクマインドやアフリカ市場へのアプローチの仕組みを提案する。

日本は他の先進国と比べ経済成長が停滞し、個人所得も上がらず、国際的な経済地位が低下している。本稿はその代表的な例として、アフリカ市場における日本企業の状況を取り上げる。欧米、中国、韓国、インド企業に比べ、日本企業のコミットメントや投資行動が消極的であり、その要因として経営者のリスク回避性向が挙げられる。これが事業成長機会を逃し、世界経済での劣勢を招いたと仮説を立てる。

アフリカ市場への参入は事業成長への唯一の解ではないが、高成長が見込まれる市場として注目される。過去には鈴木自動車がインド市場、エースコックがベトナム市場で成功を収めており、同様にアフリカ市場にも多様な機会が存在する。しかし、日本企業のプレゼンスは依然として低い。

本稿では、まず日本企業のリスク回避性向を先行研究に基づいて考察し、次にアンケート調査を通じて実証を行う。最後に、これらの考察を基に令和の時代におけるリスクマインドとアフリカ市場へのアプローチを提案する。少しでも多くの日本企業がリスクを取り、新市場への挑戦に踏み出すきっかけとなることを願っている。

## イントロダクション

### 1. 本稿の問題意識と狙い

日本はこれまで他の先進諸国と比較して経済が成長せず、個人所得が上がらず、経済力の国際的地位も低下し続ける、いわば「平成の失敗」とも言うべき姿に甘んじてきた。本稿では、そうした日本の姿が投影されている事象の一つとして、昨今「グローバルサウス」と称さ

れる新興国・開発途上国市場、特にその象徴としてのアフリカ市場における日本企業の状況に注目する。すなわちグローバルサウス（その象徴としてのアフリカ市場）における欧米・中国・韓国・インド企業に比べ、日本企業が示した当該市場へのコミットメント、投資行動の積極性が平均的に見て低い（後述するが、むしろ少数の例外もある）ことに着目する。

その要因として、日本企業ひいてはその経営者の消極性、すなわちリスク回避性向の強さ

が、世界市場における事業成長機会を看過する機会損失を生じさせ、日本企業の世界経済における劣勢を促した、という仮説を設定する。つまり本稿の狙いは、日本企業が示した「不確実性は大きい潜在成長性の高い市場」への長年にわたる消極さの理由は何であり、不確実性に満ちたこの令和の時代に日本企業がどのような考え方としくみでグローバルサウス市場へ挑んでいけば事業成長を実現できるのか。先行研究からの学び、企業経営者の実態調査、そして日本企業の事例分析を通じて、その道筋の一端を明らかにすることにある。

もちろん、開発途上国市場への参入が事業成長への唯一の解でないことは自明である。そもそも成長が見込める市場として先進国の優先順位が高い事業（例えば当該市場の高齢者向けビジネス）も当然存在する。本稿では、日本企業にとって先進国市場よりも平均的にリスクや不確実性は高いが成長性もより高いと考えられる潜在市場の代表として、アフリカ市場への事業参入に着目する。それは40年前ならば経済自由化が緒に就いたインドであったろうし、改革開放により市場経済への移行を開始した中国だったであろう。

顧みれば今から40年前、鈴木自動車はインドの国民車生産政策に乗って合弁事業として参入し、現在は同国50%のトップシェアを獲得している。30年前、エースコックはベトナムの即席麺市場に進出し、現在ではシェア60%のトップ企業である。このように、慣れた日本や先進国市場よりもリスクの大きな新興国・途上国市場へ先行者として参入を果たし、長期間粘り強く事業を継続して成功を収める戦略は、インドやASEAN以外に、いまやアフリカ市場においても多様な機会が存在している。にも

かかわらず日本企業のプレゼンスが圧倒的に小さいのはなぜなのだろう。

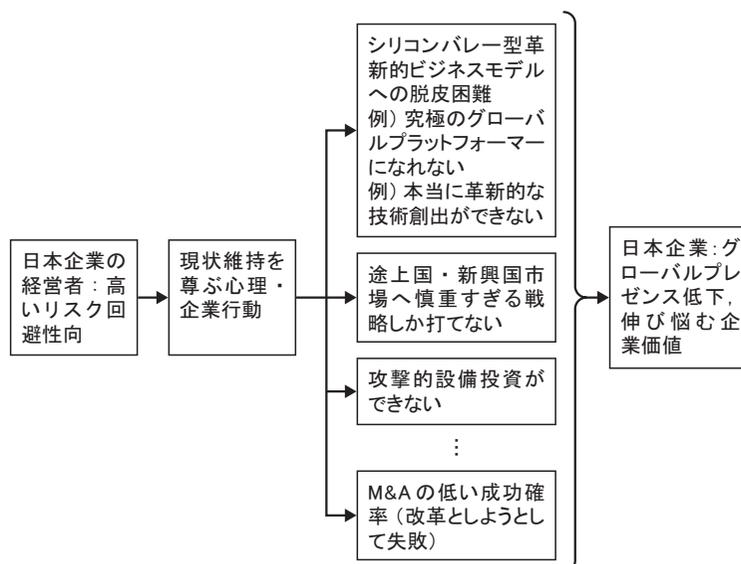
次項でリスク回避性向がもたらす戦略上の事象を確認したあと、本稿では、全体を3節に分けて論を進める。第1に先行研究に基づく理論的な考察、第2に途上国市場への進出状況を概観し、第3にアンケート調査を通じた理論の実証（補強）である。第I節では、1) 日本企業のリスク回避性向は本当に高いのか、2) その高いリスク回避性向は経済的パフォーマンスに影響を与えているのか、に関して先行研究をもとに概観する。また3) そもそもリスク回避性向を高めている原因は何なのか、先行研究や研究会での議論を基に整理した包括的な因果モデルを提示する。その上で、第II節で途上国市場への企業進出状況を概観し、第III節で、経営者アンケートを踏まえて因果モデルの補強を試みる。最後にそれらの考察全体を受けて、令和の時代に日本企業が持つべきリスクマインドやアフリカ市場へのアプローチの仕組みに関する私論を展開する。なお本論において「戦略」とは、企業の経済的パフォーマンスに影響を与える経営資源配分のパターンと定義して論を進める。

ここで本音を少し言えば、本稿を読んだことが小さなきっかけとなり、1社でも多くの日本企業が取り得るリスクを取り、不確実性やリスクは高いが潜在成長性も高い新市場へ一歩を踏み出すようになれば、と願っている。

## 2. リスク回避性向がもたらす戦略上の事象

本来、経営者の株主に対する経済的責任（特に企業戦略の構築と実行における責務）は、自社に対する投資家の期待収益率を満たすに足るだけのリスクを取って経営資源配分をかじ取りし、期待されるリターンを実現することにあ

図表 1 経営者のリスク回避性向がもたらす戦略上の事象



(著者作成)

る。にもかかわらず、経営者の中にはリスクを忌避・嫌悪し、そもそも戦略上のリスクとは「取らずに回避すべきもの」と考えている節がある。しかしリスクゼロの戦略では超過利潤(リターン)は決して得られない。平成時代の日本企業の経営者の中に、「その事業は間違いなく利益が上がるのか?」「そんな確証のないことできんよ」「そんな危ない道を社員に(または自分に)歩ませられない」といった、リスクを取る(取らせる)能力と覚悟が十分でない状況が、全くなかったと言えるだろうか。

企業や経営者のリスク回避性向(危ない橋は渡らない傾向)が強ければ強いほど、それは企業内部に現状維持を尊ぶ心理やそれに基づく様々な企業行動をもたらす。例えば、1) 積極的な設備投資ができなくなる。2) 途上国・新興国市場に対して慎重すぎる戦略しか打てなくなる。3) シリコンバレー型の革新的ビジネスモデルへの脱皮が困難になる。よって革新的な

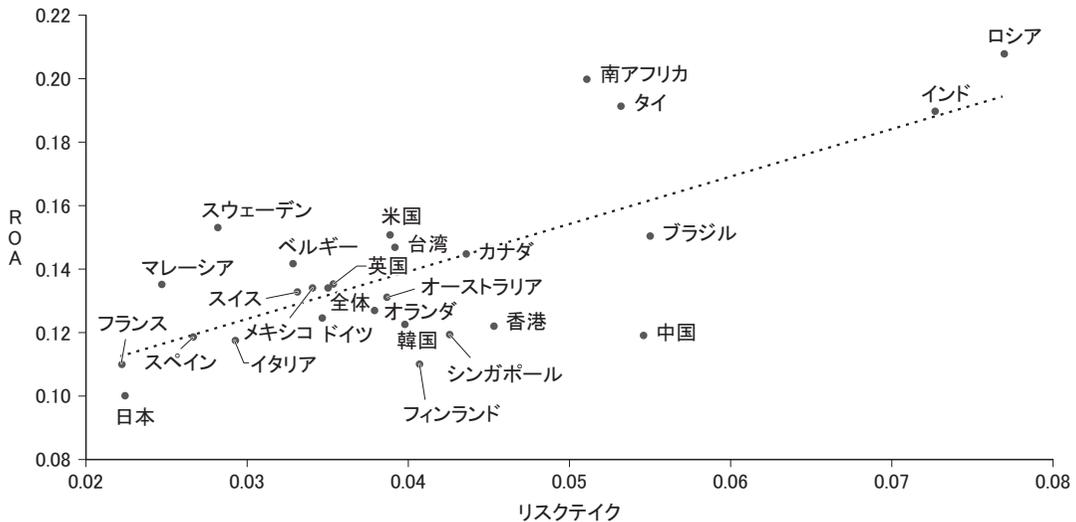
技術創出もできず、グローバル規模のプラットフォームにもなれない。4) M&Aにおいてもそのタイミングが遅れたり、M & Aを行ったとしても PMI (post-merger integration) で大幅な配置転換や余剰人員整理など大胆な構造変更を断行できず、成功確率が低くなる(図表 1)。

## I 先行研究と理論的考察

### 1. 日本企業は本当にリスク回避型なのか：実証研究はそれを肯定している

イントロダクションで述べたように、本稿の問題意識の中核には、日本企業やその経営者が他国企業に比べてリスク回避性向が高く、それが日本企業の競争力の相対的劣後を招いているという命題がある。本当にそうなのか。これを実証した研究があるのでご紹介しよう。売上高 30 億ドル(約 3,300 億円)以上の上場企業を

図表 2 リスクテイクと ROA (回帰直線の上方に位置するほど成功度が高いことになる)



(Arikawa et al. 2016 をもとに蟻川ら 2017 が作成)

最低 10 社有する世界 27 カ国・地域<sup>1)</sup> の 1,548 社 (2012 年度) をサンプルとし、企業のリスクテイクの度合いと経済的パフォーマンスの関係を国際比較した実証研究 (蟻川・井上・齋藤・長尾, 2017) である。本研究では、まず企業の経済的パフォーマンスがいくつかの指標によって個別企業単位で測定され、その国別平均が算出されている。ちなみに国際比較をしたところ、日本企業は ROA, 売上高利益率, ROE のいずれにおいても最下位 (27 位) であった。トービンの  $q$  においても下から 3 番目の 25 位である<sup>2)</sup>。

また企業のリスクテイク行動の計測に関して、同研究は John et al. (2008) による企業行動のリスクテイク指標を援用している。その考え方は「よりリスクの高い事業運営はより変動の大きな資本収益率 (returns to capital) をもたすため、企業収益率の変動を用いて各社の事業運営におけるリスクテイクの度合いを示す代理変数を (中略) 開発する」(John et al.,

2008, p.1687, 28-30 行目) というものである。具体的には、「個別企業の ROA の産業中央値からの差分について、2006 年度から 2012 年度の 7 年間の標準偏差」(蟻川ら, 2017, p.402, 3-5 行目) を計算し、企業の本拠が帰属する国ごとに平均値を計算したものである。

ここで企業の国別 ROA 平均 (企業の経済的パフォーマンス) を縦軸に、企業の国別リスクテイク行動指標を横軸に 27 カ国・地域をプロットしたものが図表 2 (蟻川ら, 2017, p.403) である。

図表 2 に示されるように、ROA とリスクテイク指標には有意な正の相関がみられ、同研究によれば相関係数は 0.42 である。日本企業の ROA は 27 カ国中最小であり、リスクテイク指標は最小のフランス企業 0.018 に次ぐ 0.019 で 26 番目である。つまり、よりリスクテイク指標が低いほど企業収益率も低いという傾向が観察される。ここから見る限り、やはり日本企業は他国企業と比較してよりリスクテイクしな

い傾向（リスク回避性向）が強く、それに伴って業績レベル（ROA）も低い。またこの観察結果は、本稿の問題意識で述べた因果関係である、「日本企業の高いリスク回避性向が、日本企業の企業価値の国際的劣後を生じさせている」に整合的である。

上記の研究でも指摘されるように「よりリスクの高い事業運営はより変動の大きな資本収益率（returns to capital）をもたらず」。よってリスクテイク度が高いほど（リスクをとって多様な事業にチャレンジするほど）、成功による大きなリターンの獲得も生じるだろうし、事業失敗による損失も生じ、業績の分散はより大きくなる。そこで想定される有効な事業投資法の一つがリアルオプション型の投資（コープランド他、2002；新井、2001）である。リスクをとった小規模な複数の事業投資をポートフォリオとして同時進行させ、その中から成功パターンを選別し、選別した案件へ大型のフルコミット（満額）投資を行う。日本の事業会社では、こうした小規模のリスクテイクがなかなか行われず、大型の壮大な単発プロジェクトを非常に長期間かけてじっくりと育て、リスク要素を事前に徹底的につぶし、ローリスク・ローリターンの安定事業計画を仕立ててから大型投資を行う傾向がある。しかし、のんびり検討しているうちに事業環境が変化してしまい、そうした新規プロジェクトが時期を逸し、結局伝統的な大型既存事業の手直し程度でお茶を濁している状況に陥っているのではないか。これでは経営革新（DX）は成就しない。

## 2. 日本企業の平成の失敗を巡る因果モデル（大仮説）

(1) 日本企業のリスク回避性向の要因をまとめ

たのが図表3である。

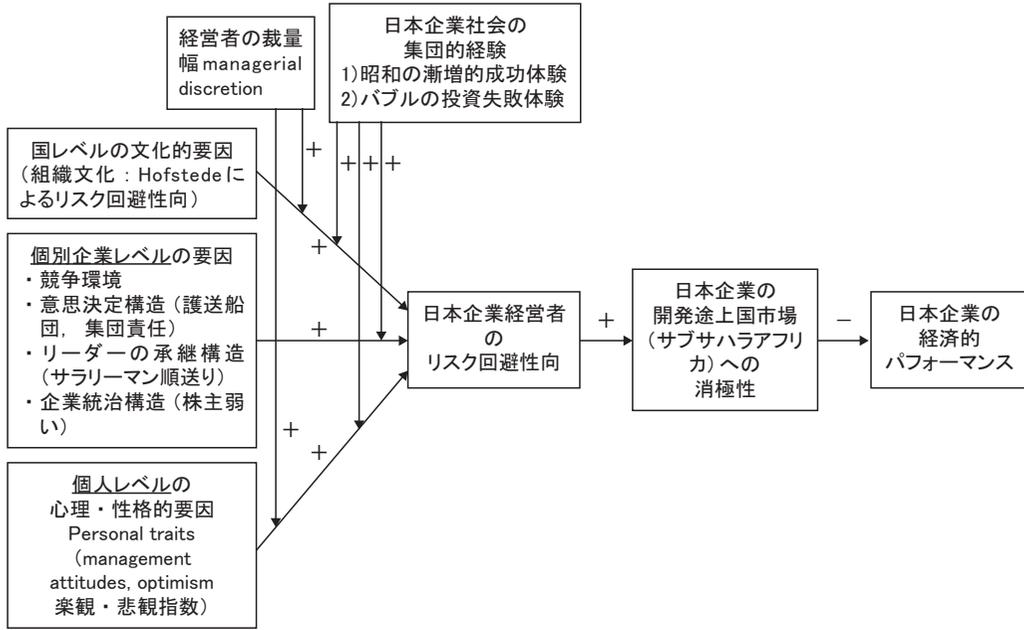
特に図表3の因果関係図において日本に特有の要素として、「日本企業の集团的体験」というものがある。それには二つあって、一つは昭和時代の高度経済成長期に我々企業人が体験してきた、働けば働くほど確実に毎年豊かになっていくという体験である。戦略の枠組みを変えする必要もなく、大量生産大量消費に適合してひたすらに量的拡大によって豊かさを享受できた体験である。もう一つは2009年のバブル崩壊による手ひどい失敗体験である。莫大な損失を被ったトラウマから、リスクテイクする投資への及び腰、不安感が強くなり、二度とあんな失敗は繰り返したくないという、損失への恐怖と忌避感である。

(2) 平成の失敗をリスク回避性向という観点から説明する大きな因果関係図

図表1と図表3を統合すると、大きな因果関係を示す仮説（左半分が図表3、右半分が図表1）が描かれる（図表4）。

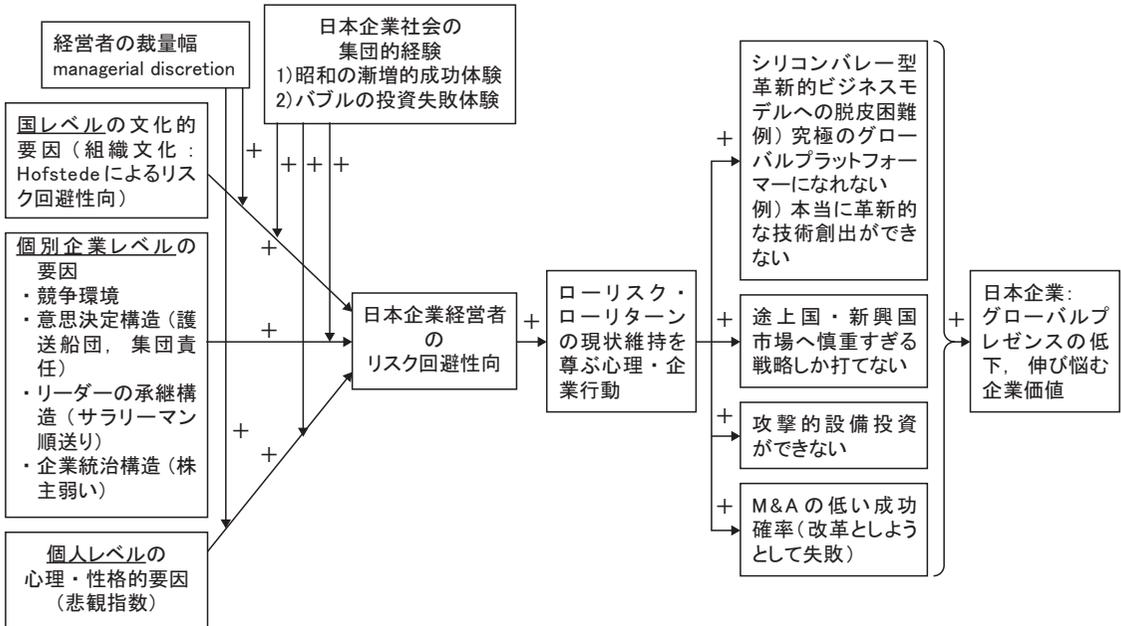
すなわち、右端の結果から因果を逆にたどっていけば、日本企業の「平成の失敗」「グローバルプレゼンスの低下」を引き起こした様々な企業行動（ビジネスモデルの脱皮困難、慎重すぎる市場参入、慎重すぎる設備投資、M & Aの低い成功確率等々）は、「日本企業のリスク回避性向」がもたらしたものであり、それは国・個別企業・個人の属性によってもたらされるが、それが日本企業の集团的体験によって増幅され、リスク回避性向を益々強いものにした、という論理である。

図表3 日本企業経営者のリスク回避性向に関する因果関係



(著者作成)

図表4 経営者のリスク回避性向に着目した「平成の失敗」因果関係図



(著者作成)

## II 途上国市場への進出とリスク回避性向

### 1. 開発途上国市場への企業姿勢

開発途上国市場（以下途上国市場）への参入に関わる成功と失敗と言っても、そこにはいくつかのパターンがある。言うまでもなく成功とは、途上国市場へ出て行って事業を成功（立ち上げと売上利益の継続的成長）させたケースであり、失敗には、1) 市場へは出たが結果として失敗したケースもあれば、2) 潜在的機会があるにもかかわらず及び腰で、はなから参入せずに機会損失を被るというケースもある。それ以外にも、3) 事業機会の探索（FS：feasibility study）を十分行った上で経営者が不参入の意思決定を下したケースもあるだろう。この3番目は成否の判断が難しく、そのFS自体を客

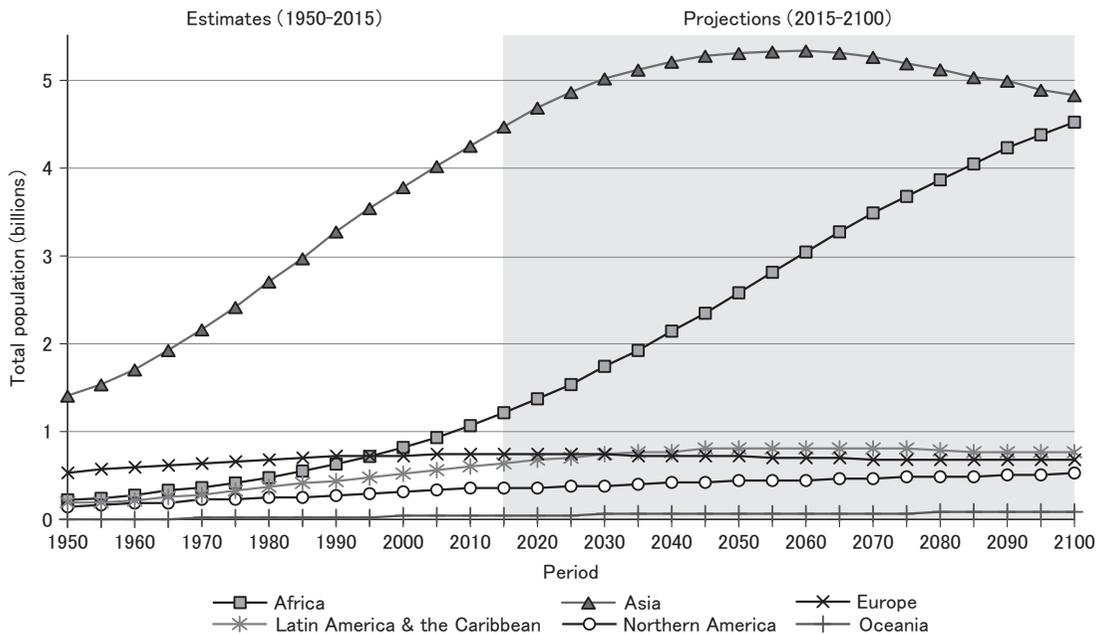
観的かつ妥当な方法で行った上で経営者が意思決定していれば企業の株主価値に責任を持つ態度として正しい。だが、FSにおける市場探索に、不確実性の大きさや不慣れさ故に機会を過小評価するバイアスがかかっていたら、これは機会損失を生み出してしまい本稿でいう「失敗」の域に入ってくる。

本稿では、成功と失敗を上記のように整理した上で、「事業において途上国市場に潜在的機会があるにもかかわらず及び腰で参入せず機会損失を被っている状態」（2番目のケースと3番目の後者のケース）を「失敗」と定義し、その原因を探ることにする。

### 2. アフリカ市場の重要性（市場としての魅力度）

日本企業のリスク回避性向（＝消極さ）を象

図表5 世界の地域別人口推定（1950-2015）と中位推計（2015-2100）<sup>1</sup>



出典：United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2017). World Population Prospects: The 2017 Revision. New York: United Nations.

図表 6 サブサハラ諸国のうち高成長率で経済規模の大きな国々

	2022GDP Growth rate (%, est.)	2019 GDP size (\$M)
Ethiopia	8.7	\$95,913
Kenya	5.7	\$95,503
Tanzania	6.0	\$63,177
Côte d'Ivoire	5.8	\$58,539
Uganda	5.9	\$35,165
Senegal	5.6	\$23,578
Botswana	4.0	\$18,340
Mali	5.2	\$17,280
Burkina Faso	4.7	\$15,991
Mozambique	4.4	\$15,291
Benin	6.5	\$14,391
Madagascar	5.8	\$14,115
Mauritius	6.8	\$14,048
Niger	11.8	\$12,912
Guinea	5.2	\$12,297
Rwanda	6.8	\$10,354
Malawi	4.9	\$7,667
Mauritania	4.8	\$7,601
Togo	4.5	\$5,490
Sierra Leone	4.6	\$4,122
Liberia	3.9	\$3,071
Central African Republic	4.1	\$2,220
Eritrea	5.5	\$2,065
Cabo Verde	6.0	\$1,982
Gambia, The	5.3	\$1,826
Guinea-Bissau	4.0	\$1,339
São Tomé and Príncipe	5.5	\$419

(世界銀行 2021 年 1 月 Global Economic Prospects および World Bank Open Data (2021) を基に著者作成)

徴する市場として、アフリカを選択する理由は次の通りである。図表 5 を見ても明らかなように、経済の潜在的成長性を示唆する指数として人口動態の推移を鑑みれば、インドを含むアジアの次はアフリカ市場が最後の成長フロンティアとなる。図表 5 の 2100 年までの世界人口の中位推計は、国ごとの出生率と死亡率を統計的に推計して地域ごとに合算したもののだが、アジアの人口は 2050 年近辺で縮小に転じ、2100 年時点でなお増加傾向を示すと推定されるのは唯一アフリカ地域のみである。

無論、人口増加が経済成長の潜在性のすべてを物語るわけではなく、人口が一定だったり減

少していくとしても、労働生産性の向上やそれをもたらし技術革新など様々な要素が経済発展を促進し得る。また、アフリカだけが事業成長機会を提供する地理的市場であるわけもない。地球上すべてに事業機会が存在する。だが、人口の増加傾向は経済成長の潜在性を代表する少なくとも重要な指標の一つであり、その傾向が超長期的に最も顕著なアフリカを本稿では取り上げることにしたのである。この点の極端な単純化・一般化に対する懸念・批判は当然あることと思われるが、敢えて機会損失の象徴的对象として、本稿ではアフリカ市場のみを取り上げることをご容赦いただきたい。

ここで、サブサハラアフリカ諸国の年平均経済成長率の推定を見てみよう。世界銀行が2021年の1月に公刊したGlobal Economic Prospectsによれば、世界経済全体の2022年の推定成長率は3.8%、先進国経済は3.5%、中国を含む東アジアが5.2%、中南米が2.8%、インドを含む南アジアが3.8%、サブサハラアフリカが3.3%となっている。サブサハラアフリカ諸国の中でも成長率が世界平均の3.8%よりも高く、かつ経済規模(GDP)が1兆ドル(110兆円)超の国の成長率(図表6)を見ると、エチオピア(9.5兆ドル)が8.7%、ケニア(9.5兆ドル)が5.7%、タンザニア(6.3兆ドル)が6.0%、コートジボアール(5.8兆ドル)が5.8%、ウガンダ(3.5兆ドル)が5.9%などとなっている。中国やインドとは経済規模では比べるべくもないが、両国の推定成長率5.2%を上回る国々が存在する。ちなみに経済規模でいえばナイジェリア(44.8兆ドル)と南アフリカ(35.1兆ドル)が突出して大きい。それぞれ経済成長率は1.8%・1.7%と、政情不安や景気後退、COVID-19(特に南ア)の影響等で失速している。

### 3. データでみる日本企業のアフリカにおけるプレゼンス

UNCTADの統計を見ると、日本による対アフリカ直接投資額は欧米中よりもはるかに小さいことがわかる(図表7)。日本がアフリカ市場に対して行っている直接投資残高の規模を上位10カ国のそれと比較してみよう。2017年時点での最大投資国はフランスで、640億ドル(約7兆3600億円)となっている。第2位は630億ドルのオランダ、第3位は500億ドルのアメリカである。第10位のインドで130億ド

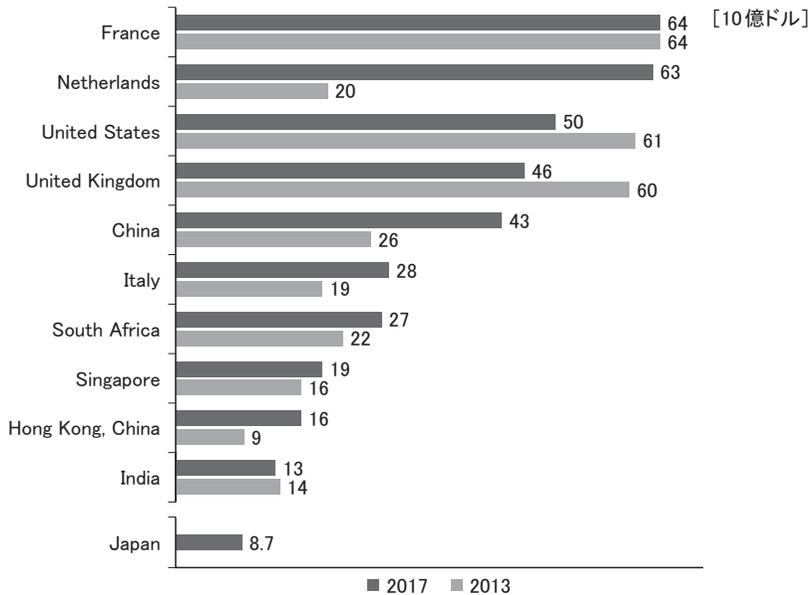
ル(1兆4,950億円)となっている。日本は87億ドル(約1兆円)で、第1位フランスの7分の1、第10位インドの7割未満である。

各国の経済規模(企業等が生み出す付加価値の総計)には大きな違いがあるので、自国GDPに対する対アフリカ直接投資額の割合(%)を計算することで、これら各国がその経済規模に照らしてどの程度アフリカ市場へコミットしているかを見てみよう(図表8)。

これによれば、直接投資残高では第7位の南アフリカがGDPの7.74%相当と、自国の経済規模と比較した対アフリカ直接投資額の比率が最も高く第1位となっている。南アはアフリカ大陸にあるわけで、アフリカ市場へのアクセスの良さからも納得できる事実である。だが、これは第2位がオランダ(GDPの7.59%相当で南アのそれとはほぼ同水準)であるという事実と無縁ではないだろう。1600年代に世界初の東インド会社がオランダで設立され、オランダは今の南アを植民地化していた。つまり旧宗主国オランダとその植民地であった南アが共に現在も同じレベルの経済的コミットメントを示しているのは興味深い。第3位は5.87%でシンガポール、第4位は4.68%で香港、第5位は2.48%で、金額ではトップの旧宗主国フランスである。ちなみに金額で5位の中国はGDP比率では0.35%で9位、金額で10位のインドはGDP比率では0.5%で8位である。

日本はどうか。対アフリカ直接投資はGDPの0.18%相当に過ぎず、先に比較対象にしたフランスの約14分の1、中国(香港除く)の約半分(0.35%対0.18%)、またトップ10の中で最も低いアメリカ(GDPの0.26%)の7割未満にとどまる。日本の経済規模からみて、そのアフリカ市場へのコミットメントは、明ら

図表 7 アフリカへの直接投資残高上位 10 カ国と日本



(UNCTAD を基に筆者作成)

図表 8 各国の GDP に占めるアフリカ直接投資の規模比較

	2017 FDI in Africa [\$M]	Size of nominal 2017 GDP [\$M]	ratio of Africa FDI to GDP (%)
1. France	64,000	2,582,492	2.48%
2. Neatherlands	63,000	830,572	7.59%
3. United States	50,000	19,485,394	0.26%
4. UK	46,000	2,631,228	1.75%
5. China	43,000	12,234,781	0.35%
6. Italy	28,000	1,943,835	1.44%
7. South Africa	27,000	348,872	7.74%
8. Singapore	19,000	323,901	5.87%
9. Hong Kong	16,000	341,659	4.68%
10. India	13,000	2,575,666	0.50%
Japan	8,700	4,872,415	0.18%

Source: UNCTAD

Source: United Nations

(筆者作成)

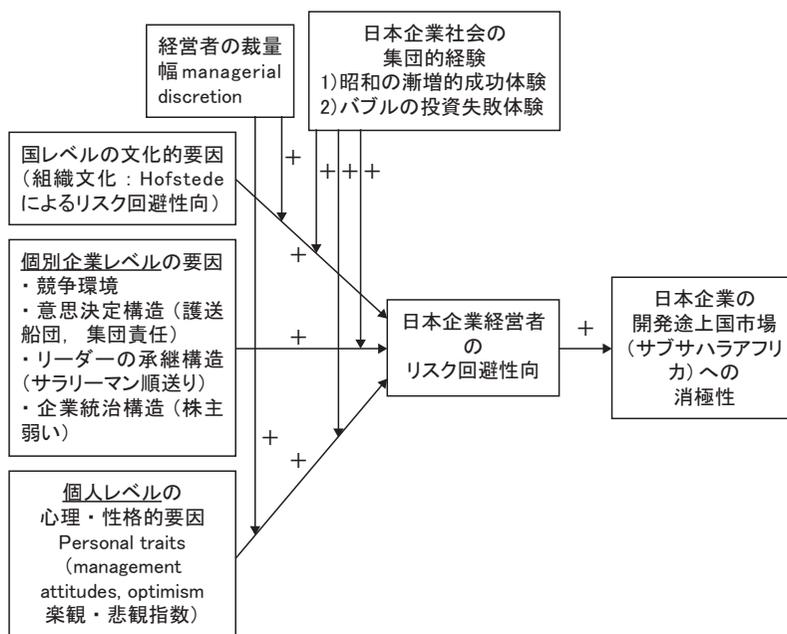
かにこれらの国に見劣りする状況にある。

4. リスク回避仮説（アフリカ市場進出になぞらえたバージョン）

本稿を貫く仮説は、日本企業（およびその経

営者）の事業上の意思決定におけるリスク回避性向が、平均的に他国の企業と比べて高すぎることで機会損失（サブサハラアフリカ市場への及び腰）を発生させている、というものだ。ここでいう事業上の意思決定とは様々な経営資源

図表 9 リスク回避性向がもたらすアフリカ市場への消極性 (因果関係図)



(「平成、失敗の本質プロジェクト」の議論をベースに著者作成)

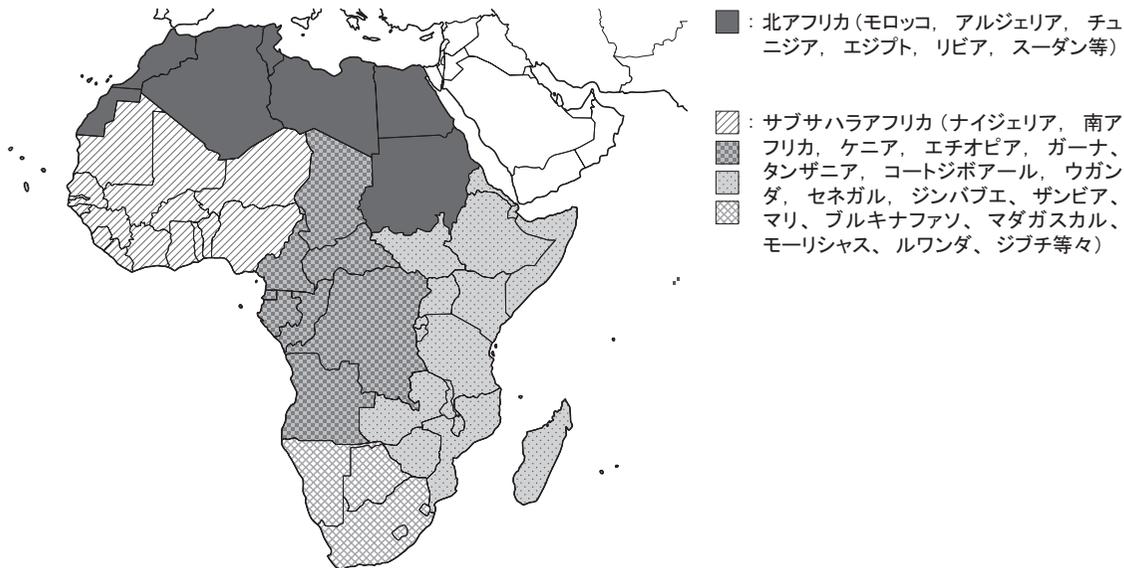
(人・モノ・カネ・技術・情報) を特定の事業 (既存か新規) に対し、経済的パフォーマンスに影響する規模で投入するかしないか (すなわち戦略上) の意思決定である。さらに、日本企業 (およびその経営者) のリスク回避性向を高める要因をサブ仮説として複数想定する (図表 9)。これは図表 3 と基本構造は全く同じで、結果をアフリカ市場での消極性に書き換えただけである。因果の順で説明すれば、国・企業・個人レベルの要因が日本企業のリスク回避性向を高め、日本企業の集団体験がそれを強化し、それによってサブサハラアフリカへの日本企業 (経営者) の参入意欲は減退して消極的意思決定を行う。その結果として成長機会をとらえ損なう (機会損失) と共に、それよりもローリスク・ローリターン of 保守的プロジェクトへ経営資源が投下されてしまう。本来継続的にリスクをとって参入していれば獲得できていた期待利

益を失うことになる。よって経済的パフォーマンスにマイナスの影響が生じる。ここで日本企業の経済的パフォーマンスの測定指標は、株主価値 (shareholders value) の増減としておく。

### III 経営者アンケートによる仮説の補強

筆者は、所属する大学の Executive MBA 課程 (経営学修士を取得する学位課程。主に日本企業に 15 年以上勤務する上級経営管理者層が入学する経営教育プログラム) の現役および卒業生を対象に、「アフリカ市場への事業機会としての関心度」および「現在のアフリカ市場へのコミットメント」を調査した (n=111)。ここでいう「アフリカ市場」とは、サハラ砂漠以南のアフリカ諸国ならびに北アフリカである。計 54 カ国であり、図表 10 のような国々である。

図表 10 アフリカ市場



### 1. アンケート回答者の所属業界と企業規模

回答者の所属業界は次の通りである。製造業 (34.2%), 情報通信業 (11.7%), サービス事業 (11.7%), 金融・保険業 (8.1%), 学術研究・専門・技術サービス業 (8.1%), 医療・福祉業 (5.4%), 小売業 (4.5%), 卸売業 (4.5%), 建設業 (2.7%), 教育・学習支援業 (2.7%), 宿泊業, 飲食サービス業 (1.8%), などとなっている。製造業内ではほぼ全業種に広く分散している。

企業規模は, 1,000 名以上の大企業が 62.2% を占め, 以下 100-999 名が 19.8%, 99 名以下が 18.0% となっている。つまり回答者の大半は大企業の経営幹部である。その理由は, アンケートの調査対象者が大企業を中心とする上級管理者向け経営教育プログラム (EMBA) の在籍および卒業生であるからだが, この回答者属性は, まさに本論が日本企業で相対的に多額の投資意思決定に関与する経営管理者に着目していることと整合的であり, むしろ好都合とい

える。

### 2. アフリカ市場への関与度 (ほぼ 4 社に 3 社は消極派)

所属企業による, アフリカ市場への事業としての関与度・取り組みの状況 (非営利の社会貢献活動は含まない) を聞いたところ (図表 11), 55.0% の回答者が「検討の予定は全くない」と回答した。次に 2 番目に多い回答は「すでになんらかの営利事業を展開中」(19.8%), 次いで「社内の誰かが情報収集はしているが, まだ事業検討の段階には至っていない」(14.4%) である。「検討の予定全くなし」(55.0%), 「検討段階に至っていない」(14.4%), 「投資 (事業投資または出資) の検討を実際にしたがやめた」(2.7%), 「将来的に可能性を秘めているが, まだ時期尚早のため, 情報収集に至っていない」(0.9%) を合わせると, 73.0% となり, 約 4 社に 3 社は自社によるアフリカ市場への進出を否定しているか, 消極的態度をとって

図表 11 アフリカ市場への関与度

アフリカ市場への関与度(調査票の選択肢)	度数	比率
すでになんらかの営利事業を展開中	22	19.8%
具体的な投資(事業投資または出資)をすでに決定し、事業開始が決まっている	3	2.7%
海外関係会社から製品輸出を行っている。(間接輸出)	1	0.9%
企画検討を経て、すでに社員が現地に行つて市場調査等をしている	1	0.9%
社内の誰かがすでに情報収集を開始し、事業の企画検討は始まっている	2	1.8%
社内の誰かが情報収集はしているが、まだ事業検討の段階には至っていない	16	14.4%
過去に事業展開したが現状はしていない。但し、継続的に調査・検討は行っている。	1	0.9%
投資(事業投資または出資)の検討を実際にしたがやめた	3	2.7%
検討の予定は全くない	61	55.0%
将来的に可能性を秘めているが、まだ時期尚早のため、情報収集に至っていない。	1	0.9%
	111	100.0%

いる。

上記の「明確な消極派」を除いた回答者(積極派+調査中、全体の27.0%)の中で、アフリカの中でもどの地域に注目しているのかを集計すると、「北アフリカのみ」が25.4%、「サブサハラのみ」が23.1%、「北アフリカとサブサハラの両方」が51.3%を占めており、サブサハラアフリカと北アフリカへの関心度はほぼ拮抗している。

さらにしほりこみ、明確な消極派以外の中でも、全体の2割強を占める「すでに進出中または事業化決定済み」(明確な積極派、23.4%)の企業は、どのような属性なのだろうか。まず、すでに進出中または事業化決定済みの企業とは、回答選択肢の中で「すでになんらかの営利事業を展開中」(22件)、「具体的な投資(事業投資または出資)をすでに決定し、事業開始が決まっている」(3件)、「海外関係会社から製品輸出を行っている。(間接輸出)」(1件)の合計26件(回答総数の23.4%)である。その業種は、製造業が14件(53.8%)、金融・保険業が3件(11.5%)、以下卸売業、医療・福祉、その他サービスが各2件(7.7%)、以下、

情報通信業、教育・学習支援業、学術研究・専門・技術サービス業が各1件(3.8%)となっている。製造業の比率は、回答者全体の中の製造業比率(34.2%)よりも高い。次に企業規模別でみると、1000人以上の大企業が22件(84.6%)、99人以下と100-999人がそれぞれ2件(7.7%)ずつと、大企業の比率が全体平均(62.2%)よりも高い。つまり大規模の製造業はアフリカ市場により積極的という傾向が見て取れる。

それでは、各回答項目について、積極派と消極派との回答を2群に分け、比較しながら考察を進める。

### 3. アフリカ市場への参入をためらう理由

本稿の問題意識でもある、アフリカ市場への関与に消極的になる理由として何を重視するか、を聞いた。まずはアンケート調査で選択肢とした14個の「ためらう理由」それぞれに対する重要度(3:大いに重視する, 2:ある程度重視する, 1:あまり関係ない, 0:まったく関係ない)の平均値を積極派と消極派の2群に分けて計算したものが図表12である(項目

図表 12 積極派と消極派の「ためらう理由」の分類と平均値の一覧

外部環境か 内部資源か	進出をためらう理由	進出積極派 (n=26)	進出消極派 (n=85)	平均値の差
		重視度 平均値	重視度 平均値	
外部	[1. 治安が悪い]	1.18	2.16	0.36
外部	[2. 政策が不透明]	2.27	2.25	-0.02
外部	[3. 現地で汚職まん延]	2.08	2.16	0.09
外部	[4. 現地パートナー不足]	1.81	2.25	0.44
外部	[5. 現時点売上見込み少]	1.58	2.07	0.49
外部	[6. 将来売上成長不確実]	1.73	1.76	0.03
外部	[7. 情報量正確性不足]	1.38	2.08	0.70
外部	[8. 他社成功事例ない]	0.85	1.64	0.79
内部	[9. 社内人材不足]	1.31	2.16	0.85
内部	[10. 全社投資資金不足]	0.96	1.54	0.86
内部	[11. 社内投資融資先順位他に]	1.88	2.09	0.21
内部	[12. M & A ノウハウ不足]	0.81	1.53	0.72
内部	[13. 現地オペノウハウ不足]	1.15	2.04	0.89
内部	[14. 経営トップ関心ない]	1.15	1.78	0.88
	平均値	1.48	1.97	0.48

3: 大いに重視する  
2: ある程度重視する  
1: あまり関係ない  
0: まったく関係ない

□ 1%水準で有意に異なる, □ 5%水準で有意に異なる, ■ 統計的に差があるとは言えない

順)。なお、この14項目の平均値の2群間の差に関して、t-検定（分散が等しくないと仮定した2標本による検定）を行い、2群の平均値の差が統計的に有意か否かも表示してある（後段の考察に用いるため）。さらに、各理由をその企業にとっての外部環境上の理由か、自社の内部資源に関わる理由かを定性的に判断して分類してある（図表12の左列）。

図表12をベースに、まず積極派と消極派の2群間で、進出をためらう理由の重視度（どのくらい各理由を重視するか）の平均値を見てみる。積極派は1.48、消極派は1.97で両者は統計的に優位に異なっている（積極派<消極派）。特に消極派は14の理由すべてで平均値が1.5点（「ある程度重視する：2点」と「あまり関係ない：1点」の平均）を超えているが、積極派で1.5を超えているのは半分の7つのみであ

る。当然の話ではあるが、結果として進出行動に消極的な企業群は、より多くの「ためらう理由」に関して重視度が高い。

つぎに、2群間で進出をためらう理由の重視度（0-3）の平均値が高い順に並べると下記ようになる。ある程度重視する（2点）とあまり関係ない（1点）の平均値である1.5点を超える理由に注目すると、積極派の重視する理由は7つで、そのうちの6つが「外部環境・事業環境」に関わる理由であり、「内部環境・内部資源」にためらう理由を見出していないことがわかる。一方、消極派は14個すべての理由に1.5点以上の重視度を示しており、外部環境由来の理由と内部環境由来の理由は7つずつである。これは、企業の経営資源の属性は個別企業ごとに異なるという「個別企業の異質性・特殊性（firm heterogeneity, firm specificity）」を

図表 13 積極派と消極派が重視する「ためらう理由」の順位と重視度平均値

外部環境か 内部資源か	進出をためらう理由	進出積極派 (n=26)	外部環境か 内部資源か	進出をためらう理由	進出消極派 (n=85)
		重視度 平均値			重視度 平均値
外部	[2. 政策が不透明]	2.27	外部	[2. 政策が不透明]	2.25
外部	[3. 現地で汚職まん延]	2.08	外部	[4. 現地パートナー不足]	2.25
内部	[11. 社内投資優先順位他に]	1.88	外部	[3. 現地で汚職まん延]	2.16
外部	[1. 治安が悪い]	1.81	外部	[1. 治安が悪い]	2.16
外部	[4. 現地パートナー不足]	1.81	内部	[9. 社内人材不足]	2.16
外部	[6. 将来売上成長不確実]	1.73	内部	[11. 社内投資優先順位他に]	2.09
外部	[5. 現時点売上見込み少]	1.58	外部	[7. 情報量正確性不足]	2.08
外部	[7. 情報量正確性不足]	1.38	外部	[5. 現時点売上見込み少]	2.07
内部	[9. 社内人材不足]	1.31	内部	[13. 現地オペノウハウ不足]	2.04
内部	[13. 現地オペノウハウ不足]	1.15	内部	[14. 経営トップ関心ない]	1.78
内部	[14. 経営トップ関心ない]	1.15	外部	[6. 将来売上成長不確実]	1.76
内部	[10. 全社投資資金不足]	0.96	外部	[8. 他社成功事例ない]	1.64
外部	[8. 他社成功事例ない]	0.85	内部	[10. 全社投資資金不足]	1.54
内部	[12. M & A ノウハウ不足]	0.81	内部	[12. M & A ノウハウ不足]	1.59
	平均値	1.48		平均値	1.97

■ 1%水準で有意に異なる, ■ 5%水準で有意に異なる, ■ 統計的に差があるとは言えない

企業パフォーマンスの要因とするリソースベーストビュー (Barney, 1991 : Wernerfelt, 1984) と整合的で、アフリカ市場への進出に必要な能力や資源をすでに学習したり蓄積済みの企業か、そうした能力や資源を保有していない企業かで「ためらう理由」の認識が異なっていると考えられる (後述)。

図表 13 から読み取れる示唆の一つは、参入をためらう理由として、アフリカ市場自体の持つ事業環境 (企業にとっての外部環境要因) である「政策の不透明さ」「現地での汚職のまん延」は、進出に積極的な群であれ、消極的な群であれ、同じく高い平均値 (2点以上) のためらう理由として認識されていることだ。ではなぜ共通するマイナスの外部環境認識が存在するにも関わらず、積極派は参入し、消極派は参入しないのか。

そこで目にとまるのが内部経営資源に関する理由である。特に消極派では「社内人材の不足」がためらう理由の上位にあり、かつスコアの平均値も 2.16 と 2 点 (「ある程度重視する」) を超えている一方、積極派では 1.31 と、有意に異なる結果となっている。ここにはある種のジレンマがあって、仮にアフリカ市場への進出に活用できる有為な人材は、進出の体験 (試行錯誤) を通じて育成されるとすると、そうした人材がいないから進出に消極的であるということは、その種の人材が進出前に育成または獲得可能でない限り、この逡巡のサイクルからは永遠に抜け出られなくなる、ということだ。ここで示唆されるのは、進出の検討をするには、アフリカ市場に類する市場での体験を持つ人材、もしくはアフリカ市場での体験を有する人材を外部から獲得して人材育成のスパイラルを構築

図表 14 両群の平均値の差が大きい理由

外部環境か 内部資源か	進出をためらう理由	進出積極派 (n=26)	進出消極派 (n=85)	平均値の差
		重視度 平均値	重視度 平均値	
内部	[13. 現地オペノウハウ不足]	1.15	2.04	0.88
内部	[9. 社内人材不足]	1.31	2.16	0.86
外部	[8. 他社成功事例ない]	0.85	1.64	0.79
内部	[12. M & A ノウハウ不足]	0.81	1.53	0.72
外部	[7. 情報量正確性不足]	1.38	2.08	0.70
内部	[14. 経営トップ関心ない]	1.15	1.78	0.62
内部	[10. 全社投資資金不足]	0.96	1.54	0.58
外部	[5. 現時点売上見込み少]	1.58	2.07	0.49
外部	[4. 現地パートナー不足]	1.81	2.25	0.44
外部	[1. 治安が悪い]	1.81	2.16	0.36
内部	[11. 社内投資優先順位他に]	1.88	2.09	0.21
外部	[3. 現地で汚職まん延]	2.08	2.16	0.09
外部	[6. 将来売上成長不確実]	1.73	1.76	0.03
外部	[2. 政策が不透明]	2.27	2.25	-0.02
	平均値	1.48	1.97	0.48

3：大いに重視する  
2：ある程度重視する  
1：あまり関係ない  
0：まったく関係ない

□ 1%水準で有意に異なる, □ 5%水準で有意に異なる, ■ 統計的に差があるとは言えない

していく方策である。ヤマハ発動機は、社内で行うところの「一般地市場（＝開発途上国市場）」の市場開拓要員として、「上場企業として青年海外協力隊出身者を最も多く採用」し、そうした社員と体験のない社員を組ませて市場へ派遣している、と述べている（元海外市場開拓部社員談）。これはダニングの OLI 理論で言えば、所有の優位（ownership advantage）そのものである。市場開拓の体験を有する人材がすでに所有されていれば、それを最大限活用して同様の市場へ積極的に進出する有力な動機となる。

もう一点気になるのは、アフリカ市場への進出をためらう理由として、「現時点で見込める売り上げが少ない」への認識が示す両群の差である。積極派の平均値は 1.58、消極派の平均値は 2.07 で、後者は「ある程度重視する：2

点」を超える値を示している。本来アフリカ市場（特に南アを除くサブサハラ市場）は、東南アジア市場、日米欧等先進国市場に比べて不確実性や地政学的リスクの高い地域であり、短期的には変動の大きなキャッシュフローになることが考えられる。すなわち、比較的中長期の視点を持って採算性の確保を目指す必要がある。味の素のナイジェリアによる香辛料ビジネスやヤマハ発動機のサブサハラ沿岸部の漁業用船外機など、数十年の単位で事業継続し、将来の成長を刈り取る布石を継続的に維持しているケースもある。つまり、短期的不採算を理由に不参入を決定するよりも、中長期の成長性を狙って継続投資を打つことにより、リアルオプション価値（ひいては企業価値）を最大化できる市場といえる。平均的な日本企業のアフリカ市場への態度は、こうした不作為によって機会損失を

発生させているのではないか。

ではより広範に、両群の平均値の差が大きな理由、すなわち積極派と消極派で重視度に大きな違いがある（かつ統計的に有意な）理由に着目して考察してみよう（図表14）。

一覧して2群間で目を引くのは、やはり差が優位に大きい理由（順位で上位半分、第1位から7位）の大半（7つの内5つ）が自社の内部資源に関わる理由だということである。逆に統計的に有意な差を示さない理由の内、大半（4つの内3つ）は外部環境に関する理由である。外部環境に関しては「汚職のまん延」「将来の売上成長が不確実」「政策が不透明」に関して、両群に有意な差はなく、共通の懸案事由だと言える。

ここで2群間の違いが際立つ「ためらう理由」を、次の3つの条件をすべて満たす理由として抽出した。すなわち、1) 積極派と消極派の重視度の平均値に有意な差がある、2) 消極派の重視度が平均2以上（2:「ある程度重要」以上）、3) 積極派では重視度2未滿。これらを差が大きい順に上から見ていくと、「現地オペレーションノウハウの不足（内部）」「社内人材不足（内部）」「市場情報の量と正確性の不足（外部）」「現時点での市場での売上見込みが少ない（外部）」「現地のパートナー不足（外部）」「治安の悪さ（外部）」である。これら6種類の「ためらう理由」は、この順で、積極派と消極派に統計的に有意で大きな差が存在する。つまり、積極派はそれほど「ためらう理由」として重視していない一方、消極派は非常に憂慮しがちな理由（進出しない理由）、といえる。

以下、各理由について考察を試みる。

#### 1) 「現地オペレーションノウハウの不足（内部）」

筆者自身も研究や教育を兼ねてこれまでサブ

サハラ諸国（ケニア、タンザニア、エチオピア、ルワンダ、ガーナ、ナイジェリアなど）へは複数回調査に赴いてきたが、訪問先の日系企業各社には、まさに土着のノウハウが蓄積されている。これは実際に行って体験しなければ学習できないノウハウである。現地従業員や取引先との関係構築、顧客ニーズの捉え方、プロモーションや販売チャネルでの成功のコツなど、細かなノウハウは日本の常識と大きく乖離していることは珍しくない。例えばある日系企業の現地法人社長（日本からの駐在員）が、業務上のとある認可を獲得するために自治体や州政府の所轄官庁の役人に面会を求め、会ってくれるまで何十時間でもとにかくその場から立ち去らないなど、日本では想像できない行動が実を結んだりする。これは進出済みの企業であれば、既に克服してきているので、「進出をためらう理由」にはなりにくい。一方、そうした体験をしていない企業にとっては未知の世界であり、そうした未知の不安がためらいを加速させるのは不思議でない。しかしそのノウハウがないから進出をためらっては、いつまで経ってもそのノウハウは獲得できないという「逡巡の堂々巡り（ジレンマ）」が永遠に続いてしまう。まず現地への一歩を踏み出す小さな勇気・リスクテイクがどうしても必要になる。

#### 2) 「社内人材不足（内部）」

社内人材の不足にも二面性がある。単に人数（人数）不足という意味合いと、人はいても能力不足というケースである。前者ならば、まだためらう理由として納得性がある。ない袖は振れないからだ。一方後者のケースは、上記の現地オペレーションノウハウの不足と同様、「行ってみて初めて育成される」という性質がある。ナイジェリアでの調味料製造販売ビジネ

スを成功裏に進められる人材を、事前に日本で育成できるか。これも実際に現場に行き体験しなければ人材は育たない。人材（能力）の不足を理由にしていると、同じく「逡巡の堂々巡り（ジレンマ）」に陥ってしまう。

### 3) 「市場情報の量と正確性の不足（外部）」

この理由は、内外の分類上、アフリカ市場に関する情報を持っていない企業から見れば外部環境（潜在的に入手可能な情報への認識）であり、逆に進出済み企業にとってはすでに獲得済みの情報（内部資源）に関する認識なので、実際には外部環境のこともあれば内部資源ということもある。いずれにせよ、「市場情報の量や正確性の不足」を、積極派は「ためらう理由」とは感じにくい。これはある意味当たり前で、彼らは実地に失敗と成功を繰り返しながら情報を収集し、量を増やし、精度を高めてきた。その自負があるからこそ、これを言い訳に事業をためらうことはない。逆に進出に消極的な企業は、入手できる市場情報の少なさや正確性の不足を嘆くが、実際に販売や生産の幹部社員が有力な専門家パートナーと一緒に現地を練り歩くような体験を経て初めて、質の高い情報は獲得される。外部の委託調査会社のみには依存しては情報の量も正確性も上がらないだろう。

### 4) 「現時点の市場での売上見込みが少ない（外部）」

既に述べたように、これはなかなかショッキングな理由だ。不確実性と成長性の高い新市場へ進出しようという時に、短期的に確実な（シユアな）売上が上がるか否かを判断基準に含めれば、進出を決断できるわけがない。図表2に示したリスクテイクとROAの図で、日本が最下位にあることと整合的である。

### 5) 「現地のパートナー不足（外部）」

これも市場情報と同様、内部でもあり、外部

でもあり得る。便宜上外生的要因に分類してある。外部の事業環境として見れば、利用可能なパートナー（潜在的な提携相手企業だったり、市場の道案内役のエージェントであったり）が少ない、ということだ。一方、既に自社のリソースとして利用可能なパートナー（すでに獲得済みで手の内にある）が少ない、というケースもあるだろう。いずれにせよ、「現地パートナー」の存在は、不確実性や未知の領域が多い市場への参入に際しては、必須の経営資源であり、積極派はその開拓・獲得が相対的に進んでいるので懸念事由としてさほど強く感じておらず、消極派にとっては進出をためらう重要な理由となっている。ここにも消極派にとっては「逡巡の堂々巡り（ジレンマ）」が生じる可能性が高い。

### 6) 「治安の悪さ（外部）」

確かにサブサハラ諸国は、日本に比べれば治安が悪いだろう（例外的にルワンダなどは民族間の虐殺以来警察力が強く、日常的な不安はほとんど感じなかったが、日本よりは注意が必要だ）。日本企業の中には、外務省海外危険情報でレベル1の国・地域でさえ、「安全上の理由」から出張者を出さない会社もある。ちなみにアフリカに居住する中国人の人数は、居住や滞在の形態から約16万人（中国国家統計局2019年）、78万人、200-300万人と推定値は様々であるが、日本の外務省が2021年に発表した報告書では、アフリカに居住する日本人は約3,400人であり、数十倍から数百倍の差がある。人口比率（中国が日本の11.4倍、2021年時点）から言っても中国人の方がはるかに多い。この事実は、図表2で見ると、中国（人・企業）のリスクテイク度が日本のそれよりもはるかに高いことと整合的である。

総じて、アフリカのような不確実だが将来の成長性がある市場に現時点で参入しない理由には、アンケート調査結果から大きく次の3つの事由が推察される。1) アフリカ市場での事業に関する内部資源不足の認識、2) 治安の悪さという外部環境への認識、3) そもそもアフリカ市場を調査した結果が有望でない。これらの認識からアフリカ市場進出への消極的態度が生じている。いったんこうした認識（回避する理由）が確立すると、なかなかそれを覆すには時間や特別なきっかけが必要になるだろう。3) の理由も、かつての調査時とは市場環境が激変していても、その過去の記憶がリセットされない限り、機会損失を生み出す原因になってしまう。だが、こうした消極派の理由からは、潜在的成長性の高いアフリカ市場（インドの後の最後のフロンティア）に対する企業の態度として

は保守的、すなわちリスク回避性向が必要以上に強い態度が感じられ、中長期的には他国の競合企業に対して劣後に陥る恐れがあるのではないかな。

#### 4. アフリカ市場進出に積極的になる理由

消極的になる理由の逆、すなわちどのような条件が実現すれば積極的に進出への関心を高めるかについても聞いている（図表15）。

図表15の項目は、もともと各調査項目の信頼度（reliability）を検証するために、消極性を助長する理由と、積極性を促す理由を反対の表現で聞いたものだった。ところが、積極派の「ためらう理由」と「積極的に関心・関与を増やす理由」の間でクロンバック $\alpha$ の値が0.8を上回ったのは、理由3「現地の汚職」に関する理由（ $\alpha=0.81$ ）のみだった。また消極派の

図表15 アフリカ進出へ積極的な関心を持つ理由

外部環境か 内部資源か	進出をためらう理由	進出積極派 (n=26)	進出消極派 (n=85)	平均値の差
		重視度 平均値	重視度 平均値	
外部	[2. 政策の透明性・安定性]	2.23	2.40	0.17
外部	[4. 有力な事業パートナーがいる]	1.88	2.39	0.50
内・外部	[14. 経営トップ関心あり]	2.12	2.32	0.20
外部	[6. 将来の売上成長が見込める]	2.31	2.28	-0.03
内部	[7. 正確な情報が十分入手できる]	2.12	2.25	0.13
内部	[1. 治安問題の改善]	1.92	2.22	0.30
外部	[3. 現地の汚職がなくなる]	2.12	2.20	0.08
内部	[9. 進出に関わる社内人材がいる]	1.54	2.08	0.54
内部	[5. 現時点で十分な売上が見込める]	1.73	1.99	0.26
外部	[11. 社内投資優先順位アフリカに]	1.92	1.92	-0.01
内部	[10. 全社投資資金十分]	1.46	1.85	0.39
外部	[13. 現地オペノウハウあり]	1.54	1.79	0.25
内部	[12. M & A ノウハウ社内にある]	0.88	1.48	0.60
内部	[8. 成功している他企業がいる]	1.12	1.41	0.30
	平均値	1.78	2.04	0.26

3：大いに重視する  
2：ある程度重視する  
1：あまり関係ない  
0：まったく関係ない

□ 1%水準で有意に異なる、 □ 5%水準で有意に異なる、 □ 統計的に差があるとは言えない

「ためらう理由」と「積極的に関心・関与を増やす理由」の間でクロンバック  $\alpha$  の値が0.8を上回ったのは、理由1「治安の良さ」のみであった ( $\alpha=0.80$ )。その意味においては、積極派にとって、現地の汚職問題はそれが悪化すれば関与をためらう理由になり、同様に改善すれば関与を強める理由（表裏一体の関係）となっている。また、消極派にとって、治安の良さは、悪化すれば関与を弱め、改善すれば関与を高める理由となっている。他の理由に関しては、「ためらう理由」と「積極的に関心を持つ理由」が必ずしも裏腹の関係にはないということになる。

例えば、積極派にとって、「得られる情報の量と正確性が不足しているから進出をためらう」（重視度1.38）ことと、「正確な情報が十分な量で得られるから進出への関心を高める」（重視度2.15）は、必ずしも同義ではない。つまり既にアフリカ市場のどこかに進出している企業にとって、その体験に基づく情報の正確性や量の確保は既に克服済みの課題であって、あまり重要度は高くないが、もしもその情報の量と質が十分に得られる他の市場があれば、それは大変重要だと認識することを意味している。

さて、この関心・関与を増す理由の一覧から判明する特徴的なことは、多く（14個中11個）の理由で積極派と消極派の平均値に有意な差がない、ということである。有意な差があったのは、「現地に有力な事業パートナーがいる」「進出に関わる社内人材がいる」「M & Aノウハウが社内にある」だけであった。これらの理由は、積極派はすでに実現しており重視していないが、消極派（未進出企業）にとっては平均値が2点（ある程度重要だ）以上の大事な理由として認識されている。

なお図表15は、消極派にとって重視度平均値の高い理由の順にソートしてある。それによれば、アフリカ市場への関与に消極的な企業にとって、関与を積極化させるうえで重視している理由は上から順に、社内外の別を付して掲げると、「(外部) 政策の透明性・安定性」「(外部) 有力な事業パートナーの存在」「(内部) 経営トップの関心」「(外部) 将来の売上成長の見込み」「(外部) 正確な情報が十分に入手可能」「(外部) 治安問題の改善」「(外部) 現地の汚職の改善」「(内部) 進出に関わる社内人材の存在」などとなっている（以上、重視度平均点2点以上）。

こうした傾向からは、政策的に公的機関がどのような支援策を打てるのか、また企業自身が何に取り組むべきかが明らかになってくる。まず公的支援策としては、外交によるアフリカ諸国への政策的働きかけ（外資規制の透明性や関税の引き下げ、汚職の解消、各種許認可の迅速化など）であり、2023年に岸田首相が行ったアフリカ諸国歴訪などの外交活動が継続的に求められる。また、有力な事業パートナーのマッチング支援や正確な市場情報の提供などでは、企業の自助努力に加え、公的もしくは民間のコンサルティングサービスなどが一定の役割を果たせると思われる。社内人材の育成に関しては、既述の通り、「逡巡のジレンマ」に陥ることなく、実験的に小さな活動を同時多発的に繰り返すことにより、徐々に育成を進めるべきと考える。

## 5. 経営トップの関心度

積極派と消極派で、経営トップの関心度に違いはあるのか。1. 否定的、2. 関心がない、3. 多少関心を示している、4. 取り組むべき市場の一つとして認識、5. 全社レベルの重点施策

の一つと認識、の5つから選んでもらったところ、積極派企業の平均値は3.62、消極派企業の平均値は2.42であった。有意に違いのある数値であり、経営トップの関心度は進出への積極度に明確な影響を与えていると考えられる。

## 6. 初期投資の規模

「仮に新規進出する場合の初期投資（拠出金額）として想定される金額は？」という問いで、想定される（または実際の）初期投資規模を聞いた（図表16）。

企業規模が大きくなるほど初期投資規模が大きくなっている。それはごく当然としても、概ねの金額幅が明らかになったのは興味深い。0-99人の小規模企業の8割の企業において、初期投資規模は5000万円以下であることがわかる。100-999人の中規模企業になると、その最頻値は「5000億円から1億円」および「1億円超」となる。1,000人以上の大企業では、最頻値が「1億円超」次が「5000万から1億円」次に「20億円超」「50億円超」と続く。投資の用途も尋ねているが、50億円超と回答した企業4社（すべて大企業）のうち、1社は小売業でその用途を「市場調査（出張や現地法人の設立による内部努力）、設備投資、提携先企業へ

の出資」と回答、1社は金融・保険業で「提携先企業への出資」と回答、2社は製造業で、それぞれ「市場調査（委託）、市場調査（出張や現地法人の設立による内部努力）、設備投資、提携先企業への出資、製品開発」「設備投資、通常の事業オペレーション」と回答している。

この77件のデータを積極派と消極派に区分すると図表17のようになっている。

この図表17の解釈には色々あり得るが、特に筆者が目にするのは、消極派の投資想定規模が、企業規模の違いによらず、積極派と同等レベルに大きいことである。不確実性の大きく、自社にとって情報の少ない不慣れた市場へ出ていく場合には、リアルオプション型（多産多死、小さな実験を同時多発的に繰り返すアプローチ）が有効だとすでに書いたが、（むろん最低限の設備投資の必要金額にもよるが）5000万円未満のフィージビリティースタディ型事業をたくさん繰り返す中で有望な事業機会を探索する方法も有効だろう。上表からは、そうした姿はあまり見えてこず、消極派企業は安定した先進国市場と同じ感覚で、比較的ローリスクで大型の投資案件を組成しようとしているように見受けられる。

図表 16 新規進出に想定される初期投資金額

企業規模	想定初期投資金額（円）					
	1000万以下	1000-5000	5000-1億	1億超	20億超	50億超
0-99人	7 46.7%	5 33.3%	2 13.3%	1 6.7%	0 0.0%	0 0.0%
100-999人	3 17.6%	2 11.8%	6 35.3%	6 35.3%	0 0.0%	0 0.0%
1000人以上	4 8.9%	2 4.4%	8 17.8%	22 48.9%	5 11.1%	4 8.9%

（金額を回答した企業の中での比率。N=77。上図中、数字は度数、アミ部分は比率が10%を超える選択肢）

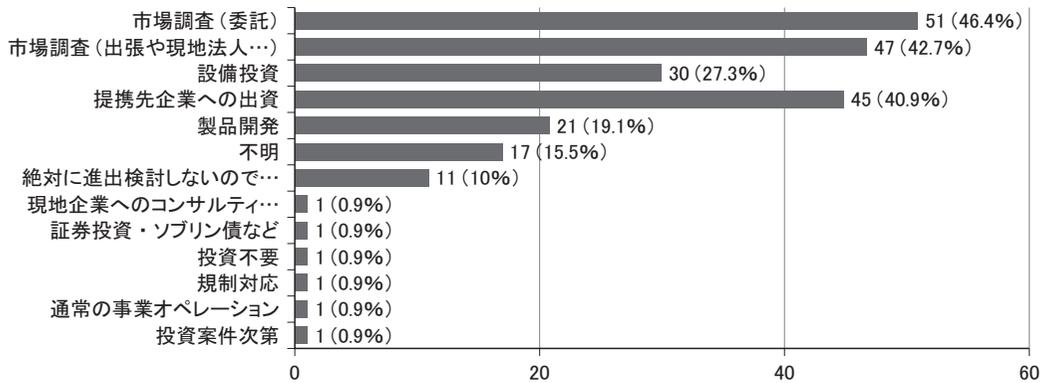
図表 17 新規進出に想定される初期投資金額（積極派、消極派別）

企業規模	想定初期投資金額（円）					
	1000 万以下	1000-5000	5000-1 億	1 億超	20 億超	50 億超
0-99 人	1					
	100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
100-999 人		1	2	1		
	0.0%	25.0%	50.0%	25.0%	0.0%	0.0%
1000 人以上	1		3	7	2	2
	6.7%	0.0%	20.0%	46.7%	13.3%	13.3%

企業規模	想定初期投資金額（円）					
	1000 万以下	1000-5000	5000-1 億	1 億超	20 億超	50 億超
0-99 人	6	5	2	1		
	42.9%	35.7%	14.3%	7.1%	0.0%	0.0%
100-999 人	3	1	6	5		
	20.0%	6.7%	40.0%	33.3%	0.0%	0.0%
1000 人以上	3	2	5	15	3	2
	10.0%	6.7%	16.7%	50.0%	10.0%	6.7%

（金額を回答した企業の中での比率。上図中、数字は度数、アミ部分は比率が10%を超える選択肢）

図表 18 初期投資の用途



## 7. 初期投資（拠出金額）の用途

前項でも一部触れたが、初期投資がどのような目的の投資かを聞いた（複数選択）。回答の分布を示すと図表 18 の通りである。比率の高い用途の上位 3 位（1 位が「市場調査（委託）」で 46.4%，2 位が「市場調査（出張や現地法人の設立による内部努力）」で 42.7%，3 位が「提携先企業への出資」で 40.9%）がほ

ぼ拮抗している。次いで設備投資（27.3%）、製品開発（19.1%）と続く。

この項目は複数回答であるから、どのような用途の組み合わせが最も頻度が高いかがわかる。最も多い組み合わせ上位 4 つを紹介すると、「市場調査（委託）、市場調査（内部努力）」「市場調査（委託）、市場調査（内部努力）、設備投資」「市場調査（委託）、市場調査（内部努力）」

□□□□

図表 19 自社のリスク許容度の認識

積極派		度数	%
業界平均よりもはるかにリスクテイク型（より積極的）	5	2	7.7%
業界平均よりも多少リスクテイク型（積極的）	4	10	38.5%
ほぼ業界平均並みだと思う	3	8	30.8%
業界平均よりも多少リスク回避型（慎重）	2	2	7.7%
業界平均よりもはるかにリスク回避型（より慎重）	1	4	15.4%
	平均値	3.15	

消極派		度数	%
業界平均よりもはるかにリスクテイク型（より積極的）	5	11	12.9%
業界平均よりも多少リスクテイク型（積極的）	4	19	22.4%
ほぼ業界平均並みだと思う	3	17	20.0%
業界平均よりも多少リスク回避型（慎重）	2	26	30.6%
業界平均よりもはるかにリスク回避型（より慎重）	1	12	14.1%
	平均値	2.89	

力)、設備投資、提携先企業への出資」「市場調査(委託)、市場調査(内部努力)、設備投資、提携先企業への出資、製品開発」となっていて、委託であれ内部努力であれ「市場調査」を中心とした他用途との組み合わせが圧倒的に多い。積極派と消極派に違いは見られない。すなわち、市場調査に加え、設備投資、提携先企業への出資、製品開発を選択的に組み合わせることが重要と認識されているようだ。やはり市場の情報不足、市場の不確実性の高さへの認識があり、それを解消するための投資行動を反映した結果となっている。

## 8. アフリカ市場への進出意思決定

積極派企業(n=26)の中で、実際に行われた進出意思決定の経緯を聞いた。選択肢は「あえて言えばトップダウン(経営者の意思)中心で行われた」「あえて言えば事業部主導で提案し、トップが決定した」「不明」である。

結果は、「トップダウン」が9件(34.6%)、「事業部主導」が12件(46.2%)、「不明」が1

件(3.8%)、それ以外に自由記述で「医薬品の場合、北アフリカと南アはそれぞれ旧フランス圏、旧英国圏であり承認・制度など旧宗主国のライセンスを移管できるため」「通貨安のなか、外貨(米ドル)が必要な事情から海外会社がアフリカへも含めて輸出を開始したのが発端」「買収先がすでに仏語圏アフリカで事業展開済であった」などがあつた。

## 9. 自社のリスク許容度の認識

自社のリスク許容度を、業界平均と比べてどう認識しているかを聞いた。選択肢は「業界平均よりもはるかにリスクテイク型(より積極的)」「業界平均よりも多少リスクテイク型(積極的)」「ほぼ業界平均並みだと思う」「業界平均よりも多少リスク回避型(慎重)」「業界平均よりもはるかにリスク回避型(より慎重)」の5つである。アフリカ進出への積極派と消極派に分けて比率を見た(図表19)。

両者の平均値には差があるが、これは統計(t検定:分散が等しくないと仮定した2標本

による検定) 的には有意な差ではない。敢えて言えば、進出積極派の平均値 (3.15) は、平均的に積極的企業が自社のことを業界平均よりもリスクテイクだと認識していること、進出消極派の平均値 (2.89) は、平均的に消極的企業が自社のことを業界平均よりもリスク回避的だと認識していることを示している。

### 10. 他の開発途上国市場への進出動向

最後に、これらの企業が、アフリカ以外のグローバルサウス、すなわち、1) 南アジア (インドを中心市場とする)、2) 東南アジア (ASEAN 諸国)、3) 中南米市場 (メキシコ、ブラジル、コロンビア、アルゼンチン、チリ、ペルー等) へ、どの程度の関与度であるかを聞いた。回答の選択肢は各市場とも、関与度が高い順に、「6: すでになんらかの営利事業を展開中」「5: 具体的な投資 (事業投資または出資) をすでに決定し、事業開始が決まっている」「4: 企画検討を経て、すでに社員が現地に行って市場調査等をしている」「4: 投資 (事業投資または出資) の検討を実際にしたがやめた」「3: 社内の

誰かがすでに情報収集を開始し、事業の企画検討は始まっている」「2: アプローチがあり検討中」「1: 社内の誰かが情報収集はしているが、まだ事業検討の段階には至っていない」「0: 検討の予定は全くない」「不明」。

積極派、消極派に分けて整理すると図表 20~22 のようになっていた。

アフリカ市場への進出に積極的な企業の 8 割が、すでに南アジア市場へ進出済みであるということは、大変示唆的である。消極派は 2 割程度しかインド市場を知らない。アフリカ市場には多くのインド系アフリカ人経営者がおり、住友化学がタンザニアのアルーシャで操業する合弁事業のタンザニア側 (AtoZ 社) の経営トップもインド系アフリカ人だった。数代前に移民としてインドから渡ってきたという。そうした地理的な近接性もあり、アフリカ市場関係者からは、まずインドに行って、橋頭保を築き、そこからアフリカ大陸へ、という手順は良く語られるところである。

やはりアフリカ市場へ積極的に進出している企業は、すでに東南アジアへは約 85% の企業

図表 20 南アジア市場への関与度

南アジア市場への関与度	コミット度	積極派 度数	積極派 (%)	消極派 度数	消極派 (%)
すでになんらかの営利事業を展開中	3	21	80.8%	19	22.4%
具体的な投資 (事業投資または出資) をすでに決定し、事業開始が決まっている	3	1	3.8%	1	1.2%
海外関係会社から製品輸出を行っている。(間接輸出)	3	0	0.0%		0.0%
アジア地区の拠点としてインドの兄弟会社を取りまとめを行っている	3	0	0.0%	1	1.2%
企画検討を経て、すでに社員が現地に行って市場調査等をしている	2	1	3.8%	2	2.4%
社内の誰かがすでに情報収集を開始し、事業の企画検討は始まっている	2	1	3.8%	3	3.5%
他社からアプローチがあり検討中	2	0	0.0%	1	1.2%
社内の誰かが情報収集はしているが、まだ事業検討の段階には至っていない	1	1	3.8%	16	18.8%
過去に事業展開したが現状はしていない。但し、継続的に調査・検討は行っている。	1	0	0.0%		0.0%
投資 (事業投資または出資) の検討を実際にしたがやめた	1	0	0.0%	8	9.4%
検討の予定は全くない	0	1	3.8%	32	37.6%
将来的に可能性を秘めているが、まだ時期尚早のため、情報収集に至っていない。	0	0	0.0%		0.0%
不明		0	0.0%	1	1.2%

図表 21 東南アジア市場への関与度

東南アジア (ASEAN)市場への関与度	コミット度	積極派 度数	積極派 (%)	消極派 度数	消極派 (%)
すでになんらかの営利事業を展開中	3	22	84.6%	42	49.4%
具体的な投資（事業投資または出資）をすでに決定し、事業開始が決まっている	3	1	3.8%	4	4.7%
海外関係会社から製品輸出を行っている。（間接輸出）	3	0	0.0%	1	1.2%
企画検討を経て、すでに社員が現地に行き市場調査等をしている	2	1	3.8%	2	2.4%
社内の誰かがすでに情報収集を開始し、事業の企画検討は始まっている	2	0	0.0%	0	0.0%
社内の誰かが情報収集はしているが、まだ事業検討の段階には至っていない	1	0	0.0%	13	15.3%
過去に事業展開したが現状はしていない。但し、継続的に調査・検討は行っている。	1	0	0.0%	0	0.0%
投資（事業投資または出資）の検討を実際にしたがやめた	1	0	0.0%	7	8.2%
具体的な投資（事業投資または出資）をすでに決定したが、いつのまにか消えた	1	0	0.0%	1	1.2%
検討の予定は全くない	0	1	3.8%	15	17.6%
将来的に可能性を秘めているが、まだ時期尚早のため、情報収集に至っていない。	0	0	0.0%	0	0.0%
不明		1	3.8%	0	0.0%

図表 22 中南米市場への関与度

東南アジア (ASEAN)市場への関与度	コミット度	積極派 度数	積極派 (%)	消極派 度数	消極派 (%)
すでになんらかの営利事業を展開中	3	21	80.8%	15	17.6%
具体的な投資（事業投資または出資）をすでに決定し、事業開始が決まっている	3	1	3.8%	1	1.2%
海外関係会社から製品輸出を行っている。（間接輸出）	3	0	0.0%	0	0.0%
企画検討を経て、すでに社員が現地に行き市場調査等をしている	2	1	3.8%	1	1.2%
社内の誰かがすでに情報収集を開始し、事業の企画検討は始まっている	2	1	3.8%	1	1.2%
社内の誰かが情報収集はしているが、まだ事業検討の段階には至っていない	1	0	0.0%	11	12.9%
過去に事業展開したが現状はしていない。但し、継続的に調査・検討は行っている。	1	0	0.0%	0	0.0%
投資（事業投資または出資）の検討を実際にしたがやめた	1	1	3.8%	2	2.4%
検討の予定は全くない	0	1	3.8%	53	62.4%
将来的に可能性を秘めているが、まだ時期尚早のため、情報収集に至っていない。	0	0	0.0%	0	0.0%

が進出済みである。ただ、消極派の企業でも約50%の企業は東南アジアへ進出済みであり、東南アジアは大半の日本企業にとってアプローチしやすい市場であることがうかがえる。詳細は重回帰分析の項でより詳しく考察する。

中南米市場は、アフリカ進出への積極派と消極派で、明確に傾向が別れた。詳細は重回帰分析の項に譲るが、アフリカ進出に積極派の企業は、同時に8割以上がすでに中南米でも事業活動を行っている。

## 11. 重回帰分析の結果

調査結果の考察の最後に、アフリカ市場への進出の積極度を順序尺度として、重回帰分析をステップワイズに行い、もっとも当てはまりのよい回帰式を探索した結果をご紹介します。

まず、アフリカ市場への積極度・関与度は、その調査項目の10の選択肢を、現地に実業が存在するか否かと、実施未実施を問わず事業企画が存在するか否かで評価し、コミットメントが高いと判断される順に4段階で「アフリカ市場へのコミットメント度」を評価し、順序指標化した（図表23）。

図表 23 アフリカ市場への関与度の指標化

アフリカ市場への関与度（調査票の選択肢）	実業の存在	企画の存在	コミット度
すでになんらかの営利事業を展開中	○	○	3
具体的な投資（事業投資または出資）をすでに決定し、事業開始が決まっている	○	○	3
海外関係会社から製品輸出を行っている。（間接輸出）	○	○	3
企画検討を経て、すでに社員が現地に行つて市場調査等をしている	×	○	2
社内の誰かがすでに情報収集を開始し、事業の企画検討は始まっている	×	○	2
社内の誰かが情報収集はしているが、まだ事業検討の段階には至っていない	×	×	1
過去に事業展開したが現状はしていない。但し、継続的に調査・検討は行っている。	×	×	1
投資（事業投資または出資）の検討を実際にしたがやめた	×	○	1
検討の予定は全くない	×	×	0
将来的に可能性を秘めているが、まだ時期尚早のため、情報収集に至っていない。	×	×	0

図表 24 重回帰分析の結果（ステップワイズにより最も当てはまりの良い回帰式の情報）

モデル	R	R <sup>2</sup> 乗	調整済R <sup>2</sup> 乗	標準誤差	有意確率
5	0.821	0.675	0.659	0.723	<.001

モデル	変数	非標準化係数		標準化係数 (ベータ)	t 値	有意確率
		B	標準誤差			
5	(定数)	-0.779	0.290		-2.686	0.008
	経営トップの関心度	0.572	0.087	0.421	6.550	<.001
	中南米市場への関与度	0.149	0.075	0.164	1.999	0.048
	アフリカでの慈善活動	0.588	0.197	0.199	2.988	0.003
	M & A のノウハウが社内不足	-0.202	0.073	-0.157	-2.763	0.007
	南アジア市場への関与度	0.215	0.076	0.224	2.825	0.006

アフリカ市場への関与度（コミット度）を被説明変数とし、アンケート調査項目を説明変数とした重回帰分析を行った。業種と企業規模はダミー変数とし、他の項目は順序尺度として分析した。その結果ステップワイズ法でたどり着いた最も当てはまりの良い回帰式は5番目のモデルであった。調整済みのR<sup>2</sup>乗も.659で当てはまりも悪くはない。統計的に有意にアフリカ市場へのコミット度を決定しているのは、回帰係数の大きい順に、1) アフリカでの慈善活動(.588)、2) 経営トップの関心度(.572)、3) 南アジア市場への関与度(.215)、4) M &

A のノウハウが社内不足(-.202)、5) 中南米市場への関与度(.149)となった(図表24)。

ここから明らかになったことは、以下の4点である。

第1に、不確実性が大きく潜在成長性の高い市場へのコミットには、やはり経営トップの意思が非常に大きく影響を与えていることだ。既に述べた積極派・消極派の2群に分けた検定結果の結論は、ここでも再現されている。他の変数と比較しての有意確率の小ささや回帰係数の大きさは、経営トップの関心度の影響が非常に

大きいことを物語っている。

第2に興味深い結果は、中南米市場（メキシコ、ブラジル、コロンビア、アルゼンチン、チリ、ペルー等）や南アジア市場（インドやバングラデシュ）への関与度が高いほど、統計的に優位にアフリカへの進出積極度が高まる一方、東南アジア（ASEAN）市場への関与度の高さは、必ずしもアフリカ市場への積極度に確からしく影響を及ぼさない、という点だ。筆者の実務的体験も交えて考察すれば、東南アジア市場は心理的・物理的に日本市場の延長上にある。地理的に隣接し、同じ東アジア人が居住し（日本人と似たような背格好）、文化的（稲作文化や家族主義）にも近く、15世紀以来歴史的に交易・交流が盛んである（朱印船貿易など）。つまり、東南アジア市場は日本企業にとって「少し安心できる海外市場」であり、中南米やインドのように地理的・文化的により遠い市場（ある意味アフリカとの類似性）への進出には東南アジア市場への進出とは異なる資源や能力、精神が必要になるということかもしれない。つまり、中南米や南アジア市場に事前に関与していれば、その体験が企業に学習効果をもたらし、不確実性や隔絶性の高い市場への参入方法、心構え、ノウハウのようなものを既に蓄積させていると考えられる。

第3に、アフリカで既に慈善活動に取り組んでいる企業は、統計的に確からしくアフリカ市場への参入積極度が高くなる。慈善活動はもろもろ道義的な精神や貢献意識の表れであり、もとよりそれが根源的動機である場合もあるが、アフリカでの慈善活動がそれ以外の副次的効果を持っているのは明白である。ためらう理由・積極的になる理由でも重視されている「現地市場に関する情報の量と正確性」「現地パー

トナーの存在」「現地オペレーションノウハウの有無」など、慈善活動によっても学習や蓄積が可能な資源・能力は豊富にある。そもそも、未解消の社会課題に満ちているアフリカ市場（特にサブサハラ諸国）での慈善活動は、社会ニーズ（その一部は市場ニーズ化できる）を感じ、その解消を考える活動そのものである。慈善活動が事実上の市場調査、テストマーケティングになることは十分に予測される。むしろそれを念頭に取り組むべきだとさえいえる。ソニーは、サブサハラ諸国において、衛星を経由したネット接続、巨大なスクリーンと自社のプロジェクターを組み合わせ、サッカーワールドカップのパブリックビューイングを無償で行った。現地のNPOにとっては、村民に健康教育を施すにも人の集まりが悪く困っていたが、サッカー中継のおかげで黒山の人だかりができ、NPOの健康向上活動にも貢献している。同時に、この活動はソニーのブランドや技術力の認知を向上させ、現地の市場ニーズに直接触れることもできる。

第4に、アフリカへの進出をためらう理由として、「M & Aのノウハウが社内に不足している」の重要度がより高いと感じているほど、アフリカ市場への積極度は有意に低下する、ということだ。図表14で見ると、この「M & Aノウハウが社内に不足している」という項目は、積極派（重視度平均値0.81）、消極派（同1.53）ともに、ためらう理由の中では最も重視度が低い（第14位）。だが、M & Aノウハウの不足感が解消すれば、企業がよりアフリカ市場への関心を高めることも確かなので、パートナー企業の斡旋はもとより、現地企業で買収対象になり得る企業とのマッチングサービスなどが提供されれば、それは企業のアフリカ

市場への関心を高めると考えられる。

## 考察と結論：令和時代の企業戦略

歴史的に見ても気候変動や感染症、戦争、そして途上国や新興国による先進国を凌駕する経済成長に伴う地政学リスクの変化など、令和の時代はおそらく第二次大戦以降で最も不確実性が高まっている時代であろう。この時代の変曲点にあって、日本企業はグローバルサウス市場に対するリスクテイクへの態度をどう変化させていくべきか。

既存研究からは、やはり日本企業のリスクテイク度は諸外国企業と比べて低く、同時に経済的パフォーマンスも低い、ということが明らかになった。

アンケート調査に基づく分析では、途上国市場への進出に消極的な日本企業が懸念する理由の中には、自社の内部経営資源に由来するもの（人材、ノウハウ等）と外部環境に由来するもの（治安の悪さ、政策の不安定さ、情報の量と質など）があると確認された。しかしこれらの要因の多くのは、単に金で買えるものではなく、実際に現地を体験することを通じて、経路依存的に獲得できるものが多い。その点、まずは一旦小規模でもやってみることが重要性である。

また重回帰分析では、アフリカでの慈善活動体験の有無がアフリカ市場への積極性と強い相関を示したところが印象的であった。また日本企業の中級幹部育成の現場でよく耳にするのは、「結局もうかるんですか、もうからないんですか」「それは慈善事業で儲からないパターンですよ」というセリフである。私の知る限り、ナイジェリアやガーナでの味の素(株)の栄養

食品事業、ナイジェリアホンダでの安全運転普及活動、ヤマハ発動機の無償漁法教育やODAと連動した営利事業、ロート製薬の眼科病院への無償協力など、利益が上がるか上がらないかを先に決めてしまうのではなく、何らかのニーズ充足活動に着手し、その途上で営利性を同時追求していく姿が浮かび上がってくる。

本稿の考察によって、手触り感のあるアフリカ市場への進出実態や進出しな理由の背景が少しでも理解され、リスクを取る行動が一步前進する一助になれば幸いである。そしてできれば、一度沸き立つアフリカ市場を一目実際に見ていただければと思う。市街地や村落を歩き、人々と対話するだけで、様々なビジネスアイデアが湧いて出てくるに違いないからである。

謝辞：本稿には、国際貿易投資研究所（ITI）主催「アフリカ研究会（JETRO 平野克己座長）」での議論と、特にそのメンバーである(株)INC] 佐藤哲氏より得たアンケート調査項目に関するアドバイスが反映されている。また仮説構築においては、「平成、失敗の本質プロジェクト（元経済産業審議官 寺澤達也座長）」での議論が参考になっている。関係者の方々に深く御礼を申し上げる。

### [注]

- 1) 次の27の国々（ROAの高い順）：ロシア、南アフリカ、タイ、インド、マレーシア、トルコ、米国、ブラジル、メキシコ、カナダ、スイス、オーストラリア、ベルギー、台湾、スウェーデン、英国、オランダ、シンガポール、ドイツ、韓国、香港、フランス、フィンランド、イタリア、スペイン、中国、日本。
- 2) トービンのqとは、企業価値（時価総額＋負債）を総資産簿価で除したものであり、1を下回ってれば、それはその企業が保有資産を十分に活用して経済価値を生み出せていなかったり（余剰資産）、企業の市場価値が過小評価されていることなどを意味する。

### [参考文献]

- Arikawa, Y., K. Inoue, and T. Saito (2016) "Corporate Governance, Employment Laws, and Corporate Performance in Japan: An International Perspective", Tokyo Institute of Technology, Department of Industrial Engineering and Economics Working Paper 2016-9, [http://educ.titech.ac.jp/iee/news/2016\\_12/-52995.html](http://educ.titech.ac.jp/iee/news/2016_12/-52995.html)
- Barney, J. B. (1991) "Firm Resources and Sustained Competitive Advantage," *Journal of Management*, v.17: 90-120.

- Dunning, John H. 1995. "Reappraising the Eclectic Paradigm in an Age of Alliance Capitalism." *Journal of International Business Studies*, v.26n.3: 461-491.
- Graham, R., C. Harvey, and M. Puri (2013) "Managerial attitudes and corporate actions." *Journal of Financial Economics*, v.109: 103-121.
- John, K., L. Litov, and B. Yeung (2008) "Corporate Governance and Risk Taking", *Journal of Finance*, v.63: 1679-1728.
- Li, K., D. Griffin, H. Yue, and L. Zhao (2013) "how does culture influence corporate risk-taking?" *Journal of Corporate Finance*, v.23: 1-22.
- Hofstede, G. H. (1984). *Culture's consequences: International differences in work-related values* (Abridged ed.). Beverly Hills, CA: Sage.
- Schwartz, S.H. (1994) "Beyond individualism-collectivism: new dimensions of values" in Kim, U., H.C. Triandis, C. Kagitcibasi, S.C. Choi, and G. Yoon (eds.) *Individualism and Collectivism: Theory, Method and Application*. Sage, Newsbury Park, CA.
- Schwartz, S.H. (2004) "Mapping and interpreting cultural differences around the world" in Vinkins H., J. Soeters, P. Esters (eds.) *Comparing Cultures: Dimensions of Culture in a Comparative Perspective*. Brill Academic Publishers, Boston, MA.
- Wernerfelt, B. (1984) "A resource-based view of the firm." *Strategic Management Journal*, 5 (2): 171-180.
- 新井富雄 (2001) 「経営戦略とリアルオプション」, 知的資産創造, 野村総合研究所, v.9n4: 6-23., 2001年4月10日発行.
- 蟻川靖浩, 井上光太郎, 齋藤卓爾, 長尾耀平 (2017) 「日本企業の低パフォーマンスの要因」, 宮島英昭編著『企業統治と成長戦略』第12章: 397-427.
- コーブランド, アンティカロフ (2002) 「決定版 リアル・オプション—戦略フレキシビリティと経営意思決定」東洋経済新報社.

## 一般財団法人 国際貿易投資研究所の調査研究報告書 「調査研究シリーズ」のご案内

一般財団法人 国際貿易投資研究所の報告書の全文をダウンロードすることができます。(https://www.iti.or.jp/)

### ポスト・グローバル化の欧州経済

ITI 調査研究シリーズ 159号, 2024年7月刊, 国際貿易投資研究所 欧州経済研究会編

- 第1章 ポスト・グローバル化の欧州経済**  
..... 新井俊三 (国際貿易投資研究所 (ITI) 客員研究員)
- 第2章 EU サービス経済の構造変化と高韌性社会構築へ向けての挑戦**  
..... 中野幸紀 (関西学院大学イノベーション・システム研究センター客員研究員)
- 第3章 EU における経済ガバナンス改革について**  
..... 久保広正 (神戸大学名誉教授・摂南大学名誉教授)
- 第4章 岐路に立つ欧州自動車産業—テスラとBYDの挑戦**  
..... 新井俊三 (国際貿易投資研究所 (ITI) 客員研究員)
- 第5章 EU の 2023 年貿易動向ならびに「貿易協定の履行・施行報告書」からの一考察**  
..... 植原行洋 (京都産業大学国際関係学部教授)

一般財団法人 国際貿易投資研究所 (ITI)

〒104-0045 東京都中央区築地1丁目4番5号 第37興和ビル3階

TEL : 03(5148)2601 / FAX : 03(5148)2677

E-Mail : jimukyoku@iti.or.jp URL : https://iti.or.jp/