



## 中国の対日直接投資の動向

～電気機械、事務用機械やソフトウェアなど技術獲得のための投資に注目～

### 1. 中国の対外直接投資の概要

膨張する外貨準備の有効活用の観点から、中国はグローバル進出策として対外直接投資を積極化させている。

その投資先を国・地域別にみると、香港や租税回避地（ケイマン諸島・ヴァージン諸島）が太宗を占めている。これらは中国内での外資優遇策利用のための迂回投資や、海外投資・上場での規制回避目的の投資が多い。他方日本への投資は意外に少ない。また投資先を産業別にみると、需要旺盛な石油ガス・鉱業や金融業のウェイトが高い。

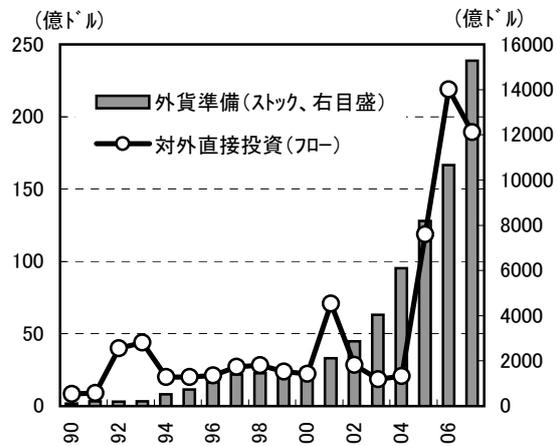
\*直接投資とは企業が海外で経営参加のため行う国際資本移動を指し、現地法人の設立・拡大や一定割合（IMFによれば10%）以上の既存外国企業の株式取得といった形をとる

図表1 中国の対外直接投資に関する規制緩和

96年	経常取引における為替管理撤廃 (資本取引における為替管理は残存)
99年	「走出去」(グローバル進出)策
04年	発展改革委員会・商務部が対外投資プロジェクトの要 審査基準を100万ドルから1,000万ドル(資源系投資 は3,000万ドル)へ緩和
	対外投資国別産業指導目録
05年	人民元のドルペッグ制廃止、管理変動相場制へ移行
	国家外為局が対外投資における為替両替枠を300 万ドルから1,000万ドルに緩和
06年	外貨準備が1兆ドル超に
	国家外為局が対外投資における為替両替枠を撤廃
07年	中国投資有限責任公司(CIC)設立
08年	「外国為替管理条例」11年ぶり改正 (海外利益の現地再投資許可など)

(備考) 各種資料より作成

図表2 中国の対外直接投資推移



(備考) 1. 国家外為局「国際収支均衡表」  
2. 外貨準備高は2008年6月末で18,088億ドル  
3. 2007年の投資減は前年度の金融機関など  
による対外投資急増の反動による

図表3 国・地域別対外直接投資 (百万ドル、%)

	2004年	2005年	2006年
アジア	3,014 (54.8)	4,484 (36.6)	7,663 (43.5)
日本	15 (0.3)	17 (0.1)	39 (0.2)
香港	2,628 (47.8)	3,420 (27.9)	6,931 (39.3)
韓国	40 (0.7)	589 (4.8)	27 (0.2)
シンガポール	48 (0.9)	20 (0.2)	132 (0.7)
アセアン4	94 (1.7)	78 (0.6)	90 (0.5)
欧州	157 (2.9)	395 (3.2)	598 (3.4)
北米	126 (2.3)	321 (2.6)	258 (1.5)
中南米	1,763 (32.1)	6,466 (52.7)	8,469 (48.0)
ケイマン諸島	1,286 (23.4)	5,163 (42.1)	7,833 (44.4)
ヴァージン諸島	386 (7.0)	1,266 (10.0)	538 (3.1)
大洋州	120 (2.2)	203 (1.7)	126 (0.7)
アフリカ	317 (5.8)	392 (3.2)	520 (2.9)
合計	5,498 (100)	12,261 (100)	17,634 (100)

(備考) 1. 「中国対外直接投資公報」2006  
2. ( ) 内は構成比 3. 金融業を除く  
4. アセアン4はマレーシア・タイ・インドネシア・フィリピン

図表4 産業別対外直接投資 (百万ドル、%)

	2004年	2005年	2006年
石油ガス・鉱業	1,800 (32.7)	1,675 (13.7)	8,540 (40.3)
金融	n.a.	n.a.	3,530 (16.7)
運輸・物流	829 (15.7)	577 (4.7)	1,376 (6.5)
卸小売	800 (14.5)	2,260 (18.4)	1,114 (5.3)
製造業	756 (13.7)	2,280 (18.6)	907 (4.3)
不動産	9 (0.2)	116 (0.9)	384 (1.8)
農林漁業	289 (5.3)	105 (0.9)	185 (0.9)
IT・情報	31 (0.6)	15 (0.1)	48 (0.2)
その他	986 (17.9)	5,233 (42.7)	5,081 (24.0)
合計	5,498 (100)	12,261 (100)	21,164 (100)

(備考) 1. 「中国対外直接投資公報」2006  
2. ( ) 内は構成比  
3. その他の大半は持株会社投資



## 2. 中国の対外投資の事例

最近における中国の主な対外投資案件をみると、資源エネルギーや金融分野の投資が多くなっている。投資主体は国有企業や政府系投資機関が中心であり、国家戦略に基づく投資がおこなわれている。

図表5 最近の主な対外投資案件

時期	出資側(組織形態)	被出資側(国、業種)	億ドル (出資比率)	備考
07年1月	中国石化(シノペック、国有企業)	ヤダバラン油田(イラン、石油)	20(n.a.)	LNG購入も交渉中
5月	中国投資(CIC、政府系投資機関)	ブラックストーン(米、金融)	30(9.9%)	同社初の投資案件(現時点では大幅な含み損)
6月	中国アルミ(国有企業)	ヘル銅業(加、銅鉱)	9(91.0%)	中国初の海外大型銅山買収
7月	国家開発銀行(政府系投資機関)	ハークレイズ銀(英、金融)	29(3.1%)	08/6にも追加出資
10月	民生銀行(民間企業)	UCB銀(米、金融)	3(9.9%)	中国初の米商業銀行投資
10月	中国工商銀行(国有企業)	スタンダード銀(南ア、金融)	55(20.0%)	南アフリカで過去最大の外国投資
10月	中信証券(CITIC、国有企業)	ヘアースターズ(米、金融)	10(6.0%)	中国証券業初の海外投資(その後計画撤回)
11月	国家開発銀行(政府系投資機関)	インフラ投資ファンド(ベネズエラ、石油)	40(n.a.)	ベネズエラ政府との共同出資ファンド(総額60億ドル)
11月	中国平安保険(民間企業)	フォルティス(ベルギー、金融)	17(4.2%)	中国保険業最大の海外投資
12月	国家电网(国有企業)	フィリピン送電公社(フィリピン、送電)	40(n.a.)	25年の配電権を獲得、フィリピンで過去最大の外国投資
12月	中国投資(CIC、政府系投資機関)	モルガンスタンレー(米、金融)	50(9.9%)	サブプライム問題による出資
08年1月	中国アルミ(国有企業)	リオティント(英豪、鉄鉱)	141(12.0%)	BHPビルリントンによるリオティント買収への対抗策
4月	国家外為局(政府系投資機関)	BP(英、石油)	20(1.0%)	国家外為局は人民銀行の外国為替管理部門
6月	国家外為局(政府系投資機関)	テキサスパンフィックグループ(米、金融)	25(n.a.)	PEファンドに対する最大額の出資(シンガポール政府投資公社と共同)
7月	中鋼集団(国有企業)	ミットウェスト(豪、鉄鉱)	13(50.1%)	中国初の海外敵対的TOB

(備考) 1. 各種報道より作成 2. 民生銀行・中国平安保険は民間企業、それ以外は国有企業・政府系投資機関

図表6 主な政府系投資機関

機関名	投資資金	備考
国家外為局 (国家外国為替管理局)	約1.8兆ドルの外貨準備を管理	主に米国債などの安全資産で運用しているが、最近株式投資も開始
全国社会保障基金	資産の2割約80億ドルを海外投資に	政府の年金ファンド。証券市場投資のみで、対日投資はまだないが、今後はその可能性も
中国投資(CIC) (中国投資有限責任公司)	資本金の1/3(約650億ドル)を海外投資に	証券市場投資が主だが、単独あるいは他機関と共同で大型出資の可能性も
国家開発銀行	07年末の海外進出企業貸出残高182億ドル	政府系金融機関だが、年内に商業銀行に転換の上株式会社化・上場予定

(備考) 各種資料より作成



### 3. 中国の対日直接投資の概要

国・地域別の対日直接投資の動向をみると、依然欧米諸国が太宗を占めており、中国をはじめとするアジア諸国のウェイトは小さい。この背景には中国などアジア諸国は欧米諸国に比べ資本力や技術力が不足し、品質面でも日本の要求水準に達していないといった要因があるものと考えられる。

このうち中国による対日直接投資（現地法人設立などを含む）を業種別にみると、これまでは初期投下資本の小さい商事・貿易業やサービス業が中心となっている。

図表7 対日直接投資の地域別推移

(百万ドル)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
中国	▲12	3	0	2	1	▲2	▲9	11	12	15
アジアNIEs	386	876	995	316	137	347	1,009	1,563	▲856	1,586
アセアン4	8	7	▲5	▲185	▲132	23	2	▲5	3	2
その他アジア	4	2	▲3	▲6	0	3	▲7	▲5	▲10	3
北米	2,113	690	▲5	4,268	3,019	▲617	2,294	▲636	▲2,666	12,709
西欧	797	9,578	4,011	2,863	6,261	5,103	5,623	1,123	▲3,938	4,785
中南米	▲49	1,026	2,895	▲1,013	▲176	1,376	▲1,114	1,278	566	2,831
大洋州	8	106	349	▲42	▲17	6	▲4	▲114	36	215
アフリカ	2	11	▲7	0	0	0	▲13	1	63	33
東欧・ロシア	12	9	2	4	2	▲1	▲1	0	▲4	1
中東	▲2	▲6	▲6	▲16	▲16	1	3	9	▲1	3
全世界	3,267	12,302	8,227	6,191	9,078	6,238	7,782	3,224	▲6,796	22,181

(備考) 1. 日本貿易振興機構

2. ネット値（投資から引揚分を差引）のため、個別大型案件の影響が大きく出ている。

2006年の大幅減は、英ボーダフォン撤退、米GMとスズキの資本連携解消、ドイツ証券の香港拠点からの資本回収などによる

3. アジアNIEsは韓国・台湾・香港・シンガポール。アセアン4はマレーシア・タイ・インドネシア・フィリピン

4. 中南米の大半はケマン諸島などの租税回避地で、実態よりも金額が大きく表れている

図表8 中国の業種別対日直接投資（89-04年累計、05年以降非公表）

業種	件数	金額(億円)	業種	件数	金額(億円)
製造業	35	11.3	非製造業	570	89.5
機械	9	7.9	商事・貿易業	348	45.0
繊維	11	1.6	サービス業	158	31.9
石油	5	1.3	建設業	31	6.6
金属	6	0.3	運輸業	15	4.6
食品	1	0.1	不動産業	7	0.8
化学	1	0.1	通信業	3	0.3
その他	2	0.2	その他	8	0.5

(備考) 1. 財務省「対外及び対内直接投資状況」

2. 報告・届出ベース

#### 4. 中国による対日直接投資などの新たな動き

中国による対日直接投資をM&Aで見ると、いまだ黎明期なるも生産技術の獲得を目的とする案件が多い。また中国企業の日本での上場をみると、東京証券取引所の積極的な誘致活動もあり実績が出始めている。

中国の対外直接投資の動きには戦略性がみられ、地域毎に技術・市場・資源といった投資目的を使い分けている。対外投資のガイドラインである「対外投資国別産業指導目録」では、国・地域毎に投資奨励分野が明記されている。日本については電気機械、事務用機械（コピー機、プリンター等）やソフトウェアが挙げられている。今後は、これらの分野をはじめとして、技術力はあるものの経営が悪化した日本企業を中心に、生産技術を目的とする投資の広がりが注目される。

図表9 主なM&A

時期	中国企業	日本企業	業種	買収金額	備考
02年	上海電気	アキヤマ印刷機製造	印刷機械	20億円	香港の投資会社モーニングサイドとともに、民事再生法適用を申請したアキヤマを買収し、高性能プリンターの技術を獲得
03年	三九製薬	東亜製薬	製薬	3億円	富山県の中堅配置薬メーカー東亜製薬を買収し、日本市場での販路を獲得
04年	上海電気	池貝	工作機械	20億円	民事再生法適用を申請した老舗工作機械メーカーを買収し技術を獲得
06年	サンテック	MSK	太陽電池	345億円	中国企業による日本企業買収として最大額。(サンテックの本社登記地はケイマン諸島)

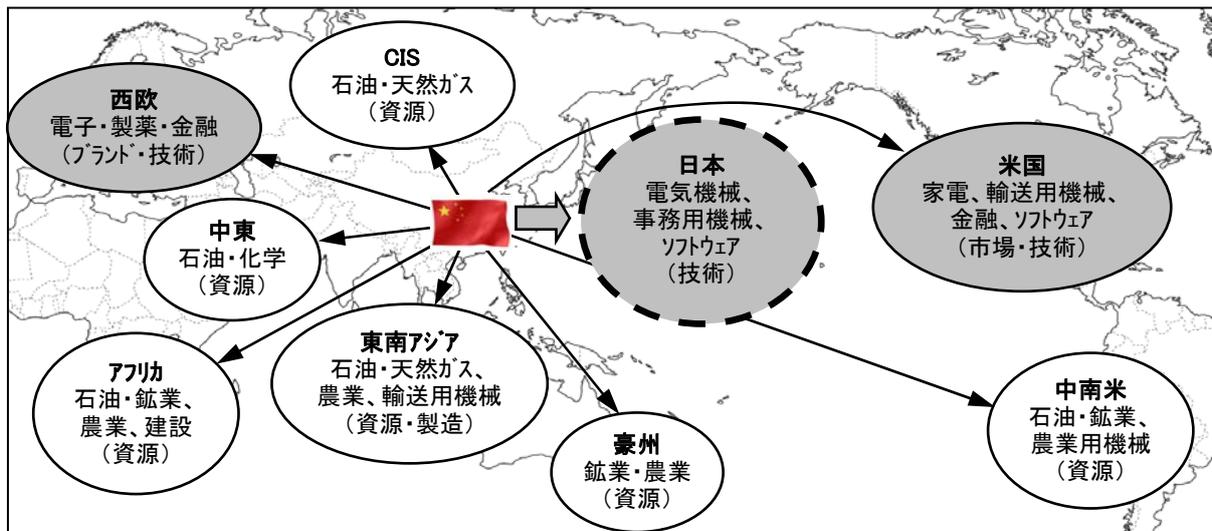
(備考) レコ「日本企業のM&Aデータベース」1985-2007、各種報道より作成

図表10 中国企業の日本での上場

時期	中国企業	上場市場	事業内容	調達資金	備考
04年	新華ファイナンス	東証マザーズ	金融情報サービス	35億円	中国系(香港)企業として初の新興市場上場。本社登記地はケイマン諸島
07年	アジアメディア	東証マザーズ	テレビ番組情報サイト	30億円	中国本土企業として初の新興市場上場。本社登記地は英領バミューダ(前CEOの資金不正流用で上場廃止)
07年	チャイナポーター	東証1部	環境装置	128億円	中国系企業として初の東証1部上場。本社登記地はケイマン諸島。火力発電所の排煙脱硫装置の開発・生産

(備考) 1. 各種報道より作成 2. 東証は2008年1月に北京事務所を開設

図表11 中国の地域別の主な投資分野



(備考) 中国商務部・外交部「対外投資国別産業指導目録」より抜粋。( )内の投資目的は当方加筆

[調査部(経済調査担当) 小森 正彦、岳 梁]