

中国企業の対外直接投資の現状と展望<sup>1</sup>

関根 栄一

## ■ 要 約 ■

1. 中国企業の海外進出は「走出去」（英語では go overseas）と呼ばれる。「走出去」は商品輸出、労働輸出、建設工事受注等を含む幅広い概念から成るが、中国商務部は、中国企業の対外直接投資を、海外企業の経営管理権をコントロールする経済活動と定義している。
2. 中国企業の対外直接投資（フロー）は、1990年の9億ドルから2007年には248億ドルに拡大した。2007年末時点の投資累計額（ストック）では、非金融部門が1,012億ドル、金融部門が167億ドル、合計1,179億ドルとなった。業種別ではリース・ビジネスサービス、卸売・小売業向けが中心となっている。地域別では、アジア向けが中心で、特に香港向けがトップとなっている。
3. 対外直接投資を行う企業は、私営企業を含む多様な所有制から構成されている。中国国内では、中央企業による比重が約79%を占めている（2007年、フロー）。地方企業では、広東省、上海市、江蘇省などの沿海地区企業が中心となっている。個別企業のストックのランキングでは、鉱業（資源・エネルギー）、交通運輸業が上位に入っている。
4. 改革開放後の中国企業の対外直接投資に関する中国政府の政策スタンスは、五つの時期に分類されるが、特に1999年以降に緩和・促進政策が採られた。また、中国企業の対外直接投資に当たっては、国別に業種毎の投資指導目録も設けられている。
5. 中国企業による対日直接投資は、中国側統計、日本側統計ともに、近年増加傾向にある。日本側統計による業種別動向では、非製造業向けが中心で、日本向け製品輸出・販売のための卸売・小売業や、ソフト開発のための通信業の比重が高い。2008年の中国企業全体の海外M&A案件は、月次ベース（件数）で3月をピークに伸び悩んでいるが、対日直接投資は非製造業向け中心の展開が今後も続いていこう。

<sup>1</sup> 本稿は、財団法人東京国際研究クラブの許諾を得て、『季刊中国資本市場研究』2009Vol.2-4より転載している。

## I はじめに

中国企業の対外直接投資が近年急拡大している。中国企業による対外直接投資は、マクロ面では中国国内から資本の段階的流出を促し、国内の過剰流動性の緩和に繋がること期待されている。同じくミクロ面では、中国企業による海外の先進的技術やノウハウの獲得、資源確保に資することが期待されている。また、中国企業による対外直接投資を通じた製品の現地生産により、欧米諸国との貿易摩擦の回避も期待されている。その一方で、中国企業の対外直接投資が後述のように近年急拡大したことで、投資受入国からは自国の重要産業支配につながるのではないかと懸念も生じている。

本稿では、中国商務部による開示資料を用いながら、中国企業の対外直接投資の実態や企業の顔触れを明らかにする<sup>2</sup>。続いて、中国企業の対外直接投資に関する主要政策を整理する。最後に、主に日本側統計を用いながら、中国企業による対日直接投資の現状を整理し、今後の動きについて展望する。

## II 拡大する中国企業の対外直接投資

### 1. 近年の中国企業の対外直接投資の動向

#### 1) 中国企業の海外進出の形態

中国企業の海外進出は「走出去」<sup>3</sup>（英語では go overseas）と呼ばれる。この走出去については、まだ明確な定義が確立されていないが、いくつかの概念整理に関する研究が試みられている。先行研究の一つは、走出去という概念を「広義の走出去」（総論）と「狭義の走出去」（各論）とに分類し、「広義の走出去」の場合は、商品輸出、直接投資、間接投資、労働輸出、建設工事受注、設計事業など商務部が管轄している分野すべてを対象として扱い、「狭義の走出去」ではそれぞれを個別に独立して扱うことを提唱している<sup>4</sup>。

対外直接投資について、商務部は、「わが国企業、団体等（国内投資主体）が、海外及び香港・マカオ・台湾地区で、現金、実物資産、無形資産などの方法で投資を行い、海外企業の経営管理権をコントロールすることを中心とする経済活動」と定義している。また、直接投資企業については、子会社（国内投資主体が50%以上出資あるいは議決権を有する）、聯営会社（国内投資主体が10—50%出資あるいは議決権

<sup>2</sup> 2002年12月、商務部と国家統計局は共同で「対外直接投資統計制度」を制定し、2002年度の中国企業の対外直接投資統計を2004年9月24日に公表した。その後、毎年9月に、前年度の対外直接投資統計が公表されている。「2007年度中国対外直接投資統計公報」は、商務部・国家統計局・国家外為管理局により、2008年9月27日に全文が公開された（<http://hzs.mofcom.gov.cn/date/date.html?4032504765=1207619037>）。

<sup>3</sup> 中国語の発音は zouchuqu と呼ぶ。

<sup>4</sup> 高橋五郎「中国経済の走出去（海外進出）の生成と展開」、高橋五郎編『海外進出する中国経済』、日本評論社、2008年。

を有する）、分支機構（国内投資主体による非会社型企业）を想定している。分支機構については、海外における常設機構や事務所、代表所も含まれるとされる。本稿では、特に断りの無い限り、この商務部の定義による「対外直接投資」を中心に分析を進めることとする<sup>5</sup>。

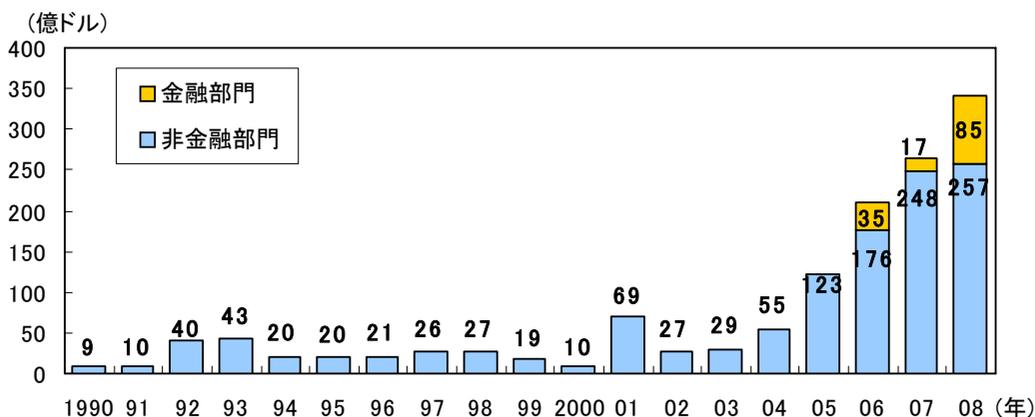
## 2) 着実に増加している中国企業の対外直接投資

中国企業の対外直接投資をフローで見ると、非金融部門では 1990 年の 9 億ドルから、2007 年には 248 億ドルに拡大している（図表 1）。2008 年上半期（1～6 月）だけでも、既に前年実績を上回る 257 億ドルとなっている。2006 年からは、金融部門の統計も追加されており、同年の 35 億ドルから、2007 年には 17 億ドル、2008 年上半期には 85 億ドルとなっている。非金融部門・金融部門の合計では、2008 年上半期だけで 342 億ドルとなっており、過去最高となった 2007 年の 265 億ドルを既に超える勢いである。

中国企業の対外直接投資を投資累計額（ストック）で見ると、2007 年末時点で、非金融部門では 1,012 億ドル、金融部門では 167 億ドル、合計 1,179 億ドルとなっている。非金融部門では、2002 年末時点の 299 億ドルと比べ、過去 5 年間で約 3.4 倍に増加している（図表 2）。

非金融部門と金融部門の合計のフローの内訳を 2006 年と 2007 年とで比較すると、新規投資と再投資の金額・内訳ともに増加していることが分かる（図表 3）。新規投資は、2006 年の 52 億ドル（全体の 24.4%）から、2007 年には 87 億ドル（同 32.8%）に増加している。再投資は、2006 年の 67 億ドル（全体の 31.4%）から、2007 年には 98 億ドル（同 36.9%）に増加している。

図表 1 中国企業の対外直接投資額（フロー）の推移

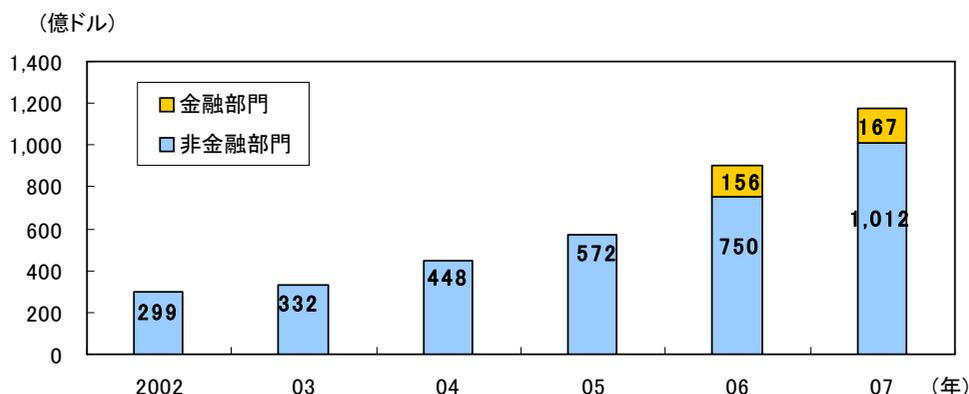


(注) 2008 年は 1～6 月の数字。

(出所) 商務部より野村資本市場研究所作成

<sup>5</sup> なお、「走出去」の一形態として「海外加工貿易」が取り上げられることもある。これは、製造業の輸出先国・地域との貿易摩擦回避のため、中国企業が国内の組立部門を海外に移すもので、中国国内から組立に必要な設備、部品、原材料が輸出される。

図表 2 中国企業の対外直接投資累計額（ストック）の推移



(注) 2007 年末までの数字。

(出所) 商務部より野村資本市場研究所作成

図表 3 中国企業の対外直接投資額（フロー）の内訳

(単位: 億ドル)

	2006年	内訳 (%)	2007年	内訳 (%)
合計	212	100.0	265	100.0
新規投資	52	24.4	87	32.8
再投資	67	31.4	98	36.9
その他	93	44.2	80	30.3

(注) 非金融部門と金融部門との合計。

(出所) 商務部より野村資本市場研究所作成

## 2. 業種別ではリース・ビジネスサービス、卸売・小売業向けが中心

### 1) 2007 年のフローは卸売・小売業がトップ

中国企業の対外直接投資を業種別（フロー）について見てみると、年によって多少のばらつきはあるものの、鉱業、交通運輸・倉庫・郵便業、卸売・小売業、リース・ビジネスサービスが中心となっている（図表 4）。鉱業は、資源・エネルギー案件を指しているが、2007 年は 41 億ドルで 15.3% を占めた。卸売・小売業やリース・ビジネスサービスは、中国企業の製品輸出に伴う現地での販売拠点として設立されたものである。2007 年は卸売・小売業が 66 億ドルで全体の 24.9%、リース・ビジネスサービスが 56 億ドルで全体の 21.2% を占めた。交通運輸・倉庫・郵便業も、中国企業の製品輸出や販売に伴う現地での物流支援のために設立されたものと考えられる。2007 年は 41 億ドルで、全体の 15.3% を占めた。

一方、製造業は、2007 年の場合、21 億ドルで全体の 8.0% に留まっている。

### 2) 2007 年末時点のストックではリース・ビジネスサービスが最大

2007 年末時点の中国企業の対外直接投資を業種別（ストック）について見てみる

と、第1位がリース・ビジネスサービスで305億ドル（全体の25.9%）、第2位が卸売・小売業で202億ドル（同17.2%）、第3位が金融で167億ドル（同14.2%）、第4位が鉱業で150億ドル（同12.7%）、第5位が交通運輸・倉庫・郵便業で121億ドル（同10.2%）となっている（図表5）。金融については、2006年から新たに統計に加えられているが、同年以降、急速に伸びていることが分かる。

また、製造業は、2007年末時点で95億ドル（全体の8.1%）となっており、フローでもストックでも、製造業向け対外直接投資の存在感が薄く、非製造業を中心に中国企業による対外直接投資が行われていることが分かる。

図表4 中国企業の業種別対外直接投資額（フロー）

	2004年		2005年		2006年		2007年	
	(百万ドル)	(%)	(百万ドル)	(%)	(百万ドル)	(%)	(百万ドル)	(%)
合計	5,497.99	100.0%	12,261.17	100.0%	21,163.96	100.0%	26,506.09	100.0%
農林牧漁業	288.66	5.3%	105.36	0.9%	185.04	0.9%	271.71	1.0%
鉱業	1,800.21	32.7%	1,675.22	13.7%	8,539.51	40.3%	4,062.77	15.3%
製造業	755.55	13.7%	2,280.40	18.6%	906.61	4.3%	2,126.50	8.0%
電力、ガス、水道	78.49	1.4%	7.66	0.1%	118.74	0.6%	151.38	0.6%
建設業	47.95	0.9%	81.86	0.7%	33.23	0.2%	329.43	1.2%
交通運輸業等	828.66	15.1%	576.79	4.7%	1,376.39	6.5%	4,065.48	15.3%
情報産業	30.50	0.6%	14.79	0.1%	48.02	0.2%	303.84	1.1%
卸売・小売業	799.69	14.5%	2,260.12	18.4%	1,113.91	5.3%	6,604.18	24.9%
ホテル・レストラン	2.03	0.0%	7.58	0.1%	2.51	0.0%	9.55	0.0%
金融	-	-	-	-	3,529.99	16.7%	1,667.80	6.3%
不動産	8.51	0.2%	115.63	0.9%	383.76	1.8%	908.52	3.4%
リース・ビジネスサービス	749.31	13.6%	4,941.59	40.3%	4,521.66	21.4%	5,607.34	21.2%
科学研究・技術サービス・地質調査	18.06	0.3%	129.42	1.1%	281.61	1.3%	303.90	1.1%
水利・環境・公共施設管理	1.20	0.0%	0.13	0.0%	8.25	0.0%	2.71	0.0%
個人向けサービス・その他サービス	88.14	1.6%	62.79	0.5%	111.51	0.5%	76.21	0.3%
教育	-	-	-	-	2.28	0.0%	8.92	0.0%
保健・社会保障・社会福祉	0.01	0.0%	-	-	0.18	0.0%	0.75	0.0%
文化・スポーツ・娯楽	0.98	0.0%	0.12	0.0%	0.76	0.0%	5.10	0.0%
公共管理・社会組織	0.04	0.0%	1.71	0.0%	-	-	-	-

(注) 金融部門は2006年より計上されている。

(出所) 商務部より野村資本市場研究所作成

図表5 中国企業の業種別対外直接投資累計額（ストック）

	2004年		2005年		2006年		2007年	
	(百万ドル)	(%)	(百万ドル)	(%)	(百万ドル)	(%)	(百万ドル)	(%)
合計	44,777.26	100.0%	57,205.62	100.0%	90,630.91	100.0%	117,910.50	100.0%
農林牧漁業	834.23	1.9%	511.62	0.9%	816.70	0.9%	1,206.05	1.0%
鉱業	5,951.37	13.3%	8,651.61	15.1%	17,901.62	19.8%	15,013.81	12.7%
製造業	4,538.07	10.1%	5,770.28	10.1%	7,529.62	8.3%	9,544.25	8.1%
電力、ガス、水道	219.67	0.5%	287.31	0.5%	445.54	0.5%	595.39	0.5%
建設業	817.48	1.8%	1,203.99	2.1%	1,570.32	1.7%	1,634.34	1.4%
交通運輸業等	4,580.55	10.2%	7,082.97	12.4%	7,568.19	8.4%	12,059.04	10.2%
情報産業	1,192.37	2.7%	1,323.50	2.3%	1,449.88	1.6%	1,900.89	1.6%
卸売・小売業	7,843.27	17.5%	11,417.91	20.0%	12,955.20	14.3%	20,232.88	17.2%
ホテル・レストラン	20.81	0.0%	46.40	0.1%	61.18	0.1%	120.67	0.1%
金融	-	-	-	-	15,605.37	17.2%	16,719.91	14.2%
不動産	202.51	0.5%	1,495.20	2.6%	2,018.58	2.2%	4,513.86	3.8%
リース・ビジネスサービス	16,428.24	36.7%	16,553.60	28.9%	19,463.60	21.5%	30,515.03	25.9%
科学研究・技術サービス・地質調査	123.98	0.3%	604.31	1.1%	1,121.29	1.2%	1,521.03	1.3%
水利・環境・公共施設管理	911.09	2.0%	910.02	1.6%	918.39	1.0%	921.21	0.8%
個人向けサービス・その他サービス	1,093.14	2.4%	1,323.38	2.3%	1,174.20	1.3%	1,298.85	1.1%
教育	-	-	-	-	2.28	0.0%	17.40	0.0%
保健・社会保障・社会福祉	0.22	0.0%	0.11	-	2.81	0.0%	3.69	0.0%
文化・スポーツ・娯楽	5.92	0.0%	5.38	0.0%	26.14	0.0%	92.20	0.1%
公共管理・社会組織	14.34	0.0%	18.03	0.0%	-	-	-	-

(注) 金融部門は2006年より計上されている。

(出所) 商務部より野村資本市場研究所作成

### 3. 国・地域別では香港とタックスヘイブン向け投資が中心

#### 1) フロー、ストックともにアジア向けが中心

中国企業の対外直接投資を対象地域別に見てみる。2007年のフローでは、第1位がアジア向けで166億ドル（全体の62.6%）、第2位が中南米向けで49億ドル（同18.5%）、第3位がアフリカ向けで16億ドル（同5.9%）となっている（図表6）。2007年末時点のストックでも順位は同じで、第1位がアジア向けで792億ドル（全体の67.2%）、第2位が中南米向けで247億ドル（同20.9%）、第3位がアフリカ及び欧州向けでそれぞれ45億ドル（同3.8%）となっている。アジアを中心とした途上国・新興国向けの対外直接投資を行っている中国企業の姿が明らかになっている。

#### 2) 投資先別ランキングでは香港がトップ

中国企業の投資先（フロー）の上位10カ国・地域の推移を見てみると、香港や、ケイマン諸島・英領バージン諸島といったタックスヘイブンが上位を占め、全体の7～8割に上っていることが分かる（図表7）。商務部と国家統計局が制定している「対外直接投資統計制度」（2006年12月版）の第七条では、タックスヘイブンを通じた再投資の状況も統計上報告の対象とされている。この再投資の状況は、毎年の中

図表6 中国企業の対外直接投資の地域別構成

(単位:億ドル)

	2007年 (フロー)	内訳(%)	2007年 (ストック)	内訳(%)
合計	265	100.0	1,179	100.0
アジア	166	62.6	792	67.2
中南米	49	18.5	247	20.9
アフリカ	16	5.9	45	3.8
欧州	15	5.8	45	3.8
北米	11	4.2	32	2.7
大洋州	8	2.9	18	1.6

(注) 非金融部門と金融部門との合計。

(出所) 商務部より野村資本市場研究所作成

図表7 中国企業の投資先上位10カ国・地域（フロー）

2004年				2005年				2006年				2007年			
順位	国・地域	金額 (億ドル)	内訳 (%)												
①	香港	26.3	47.8%	①	ケイマン諸島	51.6	42.1%	①	ケイマン諸島	78.3	37.0%	①	香港	137.3	51.8%
②	ケイマン諸島	12.9	23.4%	②	香港	34.2	27.9%	②	香港	69.3	32.8%	②	ケイマン諸島	26.0	9.8%
③	英領バージン諸島	3.9	7.0%	③	英領バージン諸島	12.3	10.0%	③	英領バージン諸島	5.4	2.5%	③	英領バージン諸島	18.8	7.1%
④	スーダン	1.5	2.7%	④	韓国	5.9	4.8%	④	ロシア	4.5	2.1%	④	カナダ	10.3	3.9%
⑤	オーストラリア	1.3	2.3%	⑤	米国	2.3	1.9%	⑤	米国	2.0	0.9%	⑤	パキスタン	9.1	3.4%
⑥	米国	1.2	2.2%	⑥	ロシア	2.0	1.7%	⑥	シンガポール	1.3	0.6%	⑥	英国	5.7	2.1%
⑦	ロシア	0.8	1.4%	⑦	オーストラリア	1.9	1.6%	⑦	サウジアラビア	1.2	0.6%	⑦	オーストラリア	5.3	2.0%
⑧	シンガポール	0.5	0.9%	⑧	ドイツ	1.3	1.1%	⑧	アルジェリア	1.0	0.5%	⑧	ロシア	4.8	1.8%
⑨	ナイジェリア	0.5	0.8%	⑨	カザフスタン	1.0	0.8%	⑨	オーストラリア	0.9	0.4%	⑨	南アフリカ共和国	4.5	1.7%
⑩	韓国	0.4	0.7%	⑩	スーダン	0.9	0.7%	⑩	モンゴル	0.9	0.4%	⑩	シンガポール	4.0	1.5%
	世界計	55.0	-		世界計	122.6	-		世界計	211.6	-		世界計	265.1	-

(注) 金融部門は2006年より計上されている。

(出所) 商務部より野村資本市場研究所作成

図表 8 中国企業の投資先上位 10 カ国・地域（ストック）

2007年末			
順位	国・地域	金額 (億ドル)	内訳 (%)
①	香港	687.8	58.3%
②	ケイマン諸島	168.1	14.3%
③	英領バージン諸島	66.3	5.6%
④	米国	18.8	1.6%
⑤	オーストラリア	14.4	1.2%
⑥	シンガポール	14.4	1.2%
⑦	ロシア	14.2	1.2%
⑧	カナダ	12.5	1.1%
⑨	韓国	12.1	1.0%
⑩	パキスタン	10.7	0.9%
世界計		1,179.1	-

(出所) 商務部より野村資本市場研究所作成

国対外直接投資統計公報上では明らかにされていないが、中国企業による香港やタックスヘイブン向け投資には、中国国内資本が一旦海外投資を行う形で、最終的には外資優遇措置を狙って中国国内に還流させる迂回投資も含まれていることもかねてより指摘されている。

なお、個別の投資先としては、2007年の米国向け投資は1.96億ドルと前年並みの水準であったが、他の投資先が増加したことにより、全体では第16位となった。ロシア向け投資は、2007年は4.8億ドルと2006年の4.5億ドルから増加したものの、全体では第8位となった。2007年は、カナダ向け10.3億ドルとパキスタン向け9.1億ドルが目立った。

2007年末の中国企業の投資先（ストック）の上位10カ国・地域を見てみると、第1位が香港で688億ドル（全体の58.3%）、第2位がケイマン諸島で168億ドル（同14.3%）、第3位が英領バージン諸島で66億ドル（同5.6%）の順となっている（図表8）。日本は、5.6億ドル（同0.47%）で第20位となっている。

### Ⅲ 注目される中国企業

#### 1. 企業の種類別動向

##### 1) 私営企業も対外直接投資に参画

対外直接投資を行う中国企業は、多様な所有制から構成されている（図表9）。2007年末時点の登記企業数で見ると、第1位が有限責任会社で43.3%、第2位が国有企業で19.7%、第3位が私営企業で11.0%、第4位が株式有限会社で10.2%となっている。2003年末時点と比較すると、国有企業の割合が43.0%から大幅に減少し、有限責任会社の割合が22.0%から大幅に増加していることが分かる。

2) 中国国内地域別内訳

中国国内のどの地域の企業（非金融部門）が対外直接投資を行っているかを見てみる。2007年のフローでは、中央企業が196億ドルと、全体の248億ドルの約79%を占め、残りの21%が地方企業となっている（図表10）。地方では、広東省、上海市、江蘇省、浙江省、福建省といった沿海地区に集中している。

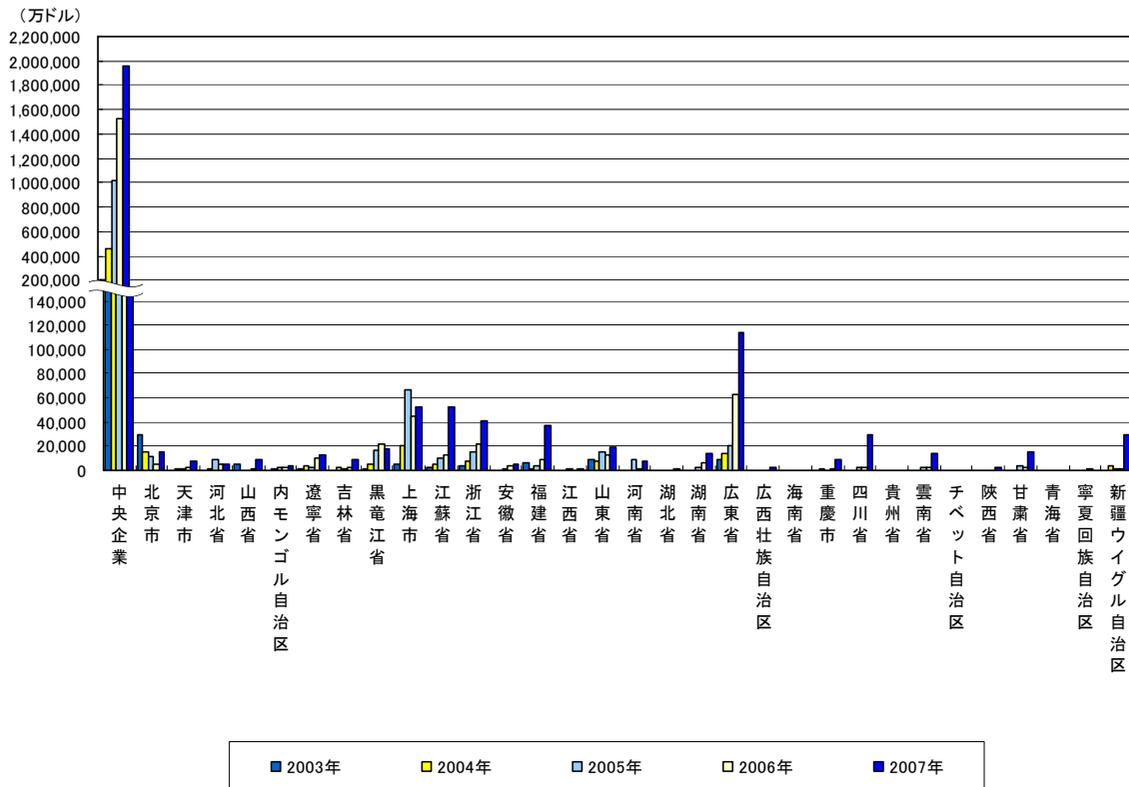
2007年末の投資累計額（ストック）では、中央企業が794億ドルと、全体の1,012億ドルの約79%を占め、フロー同様、残りの約21%が地方企業となっている（図表11）。

図表9 中国企業の対外直接投資・所有制別内訳（登記企業数）

所有制別	2007年末 内訳(%)	2003年末 内訳(%)
国有企業	19.7	43.0
グループ企業	1.8	2.0
株式合作企業	7.8	4.0
その他企業	0.7	1.0
有限責任会社	43.3	22.0
株式有限会社	10.2	11.0
私営企業	11.0	10.0
外商投資企業(香港・マカオ・台湾)	1.8	2.0
外商投資企業	3.7	5.0
合計	100.0	100.0

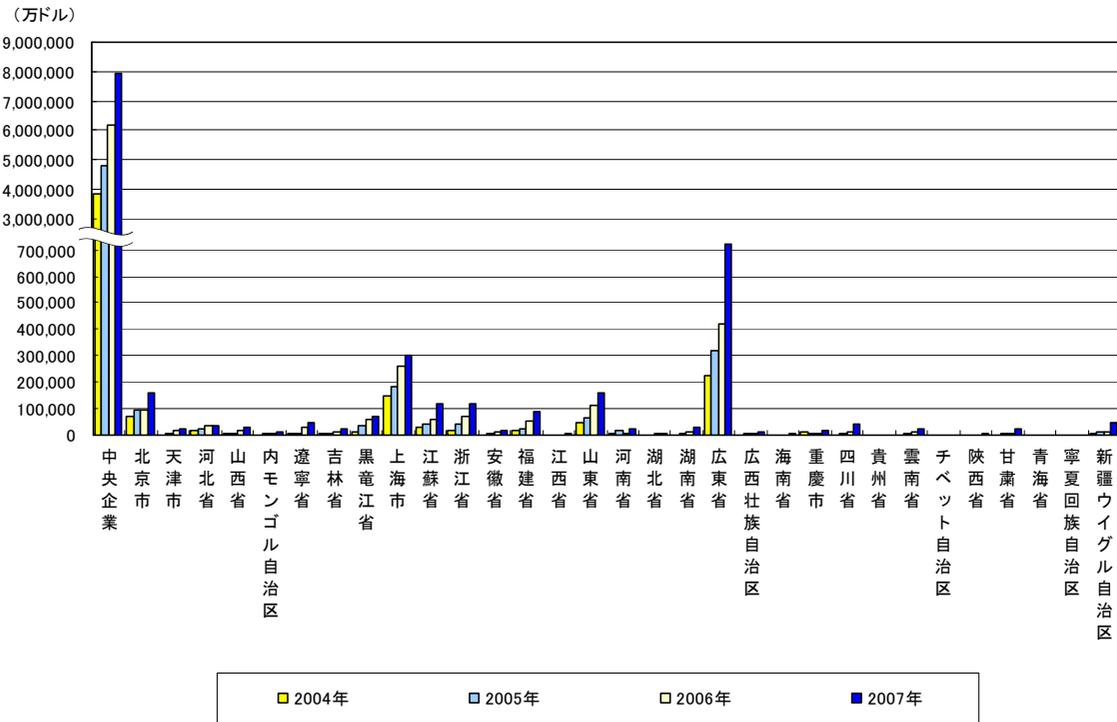
(出所) 商務部より野村資本市場研究所作成

図表10 中国企業の対外直接投資額（フロー）の国内地域別内訳



(出所) 商務部より野村資本市場研究所作成

図表 11 中国企業の対外直接投資累計額（ストック）の国内地域別内訳



(出所) 商務部より野村資本市場研究所作成

地方企業のうち、第1位が広東省の72億ドルで、第2位に上海市の30億ドル、第3位に山東省の16億ドル、第4位に北京市の16億ドル、第5位に江蘇省、浙江省がそれぞれ12億ドルと続いている。

なお、2008年1-9月の地方企業の対外直接投資（フロー）が公表されているが、合計48億ドルのうち、広東省が13.9億ドルでこれまで同様第1位であるが、第2位に甘粛省（3.6億ドル）、第3位に湖南省（3.5億ドル）といった内陸の省が続いており、2008年全体での地方企業の顔触れがどうなるかについても注目される場所である。

## 2. 中国企業のランキング

### 1) 投資累計額（ストック）

中国企業の対外直接投資（非製造業）については、金額は公表されていないが、いくつかの分類に基づき2004年からランキングが発表されている。まず2007年末時点の投資累計額（ストック）ベースで見ると、中国石油天然ガス集团公司といった鉱業（資源・エネルギー）や、中国遠洋運輸（集団）総公司、招商局集团有限公司といった交通運輸業が上位にランクインしており（図表12）、業種別の対外直接投資動向とも符合している。2004年末時点と比較すると、いくつかの製造業企業の順位が落ちている。

2) 総資産額

2007 年末時点の総資産額で見ると、鉱業に加え、中国移动通信集团公司といった通信系の製造業がランクインしていることが目立つ（図表 13）。2004 年末時点と比較すると、ストック同様、やはりいくつかの製造業企業の順位が落ちている。

3) 売上高

2007 年末時点の売上高で見ると、鉱業も製造業もバランスよくランクインしている（図表 14）。特に、華潤（集団）有限公司が、卸売・小売業として海外での売上げを伸ばしている姿が読み取れる。中粮集团有限公司も、食料の政府系輸出入商

図表 12 非金融部門の対外直接投資（ストック）のランキング

2004年		2007年		
順位	企業名	順位	企業名	業種
1	中国移动通信集团公司	1	中国石油天然气集团公司	鉱業
2	中国石油天然气集团公司	2	中国石油化工集团公司	鉱業
3	中国海洋石油总公司	3	中国海洋石油总公司	鉱業
4	華潤(集団)有限公司	4	中国遠洋運輸(集団)総公司	交通運輸業等
5	中国遠洋運輸(集団)総公司	5	華潤(集団)有限公司	製造業
6	中国中信集团公司	6	中国中信集团公司	金融業
7	中国石油化工集团公司	7	中粮集团有限公司	卸売・小売業
8	中国电信集团公司	8	中国移动通信集团公司	情報産業
9	広東粵海株式会社	9	中国中化集团公司	鉱業
10	招商局集团有限公司	10	招商局集团有限公司	交通運輸業等

(出所) 商務部より野村資本市場研究所作成

図表 13 非金融部門の対外直接投資（海外資産総額）のランキング

2004年		2007年		
順位	企業名	順位	企業名	業種
1	中国移动通信集团公司	1	中国移动通信集团公司	情報産業
2	華潤(集団)有限公司	2	華潤(集団)有限公司	製造業
3	中国海洋石油总公司	3	中国網絡通信集团公司	情報産業
4	中国連合通信有限公司	4	中国石油天然气集团公司	鉱業
5	中国遠洋運輸(集団)総公司	5	中国遠洋運輸(集団)総公司	交通運輸業等
6	中国石油化工集团公司	6	中国石油化工集团公司	鉱業
7	上海汽車工業(集団)総公司	7	招商局集团有限公司	交通運輸業等
8	中国石油天然气集团公司	8	中国連合通信有限公司	情報産業
9	招商局集团有限公司	9	中国海洋石油总公司	鉱業
10	広東粵港投資株式会社	10	中国建築工程総公司	建設業

(出所) 商務部より野村資本市場研究所作成

図表 14 非金融部門の対外直接投資（海外販売収入）のランキング

2004年		2007年		
順位	企業名	順位	企業名	業種
1	中国移动通信集团公司	1	中国石油化工集团公司	鉱業
2	中国中化集团公司	2	中国石油天然气集团公司	鉱業
3	中国石油化工集团公司	3	中国移动通信集团公司	情報産業
4	華潤(集団)有限公司	4	連想持株有限公司	情報産業
5	中国海洋石油总公司	5	華潤(集団)有限公司	製造業
6	中国糧油食品輸出入(集団)有限公司	6	中国遠洋運輸(集団)総公司	交通運輸業等
7	中国石油天然气集团公司	7	中国中化集团公司	鉱業
8	上海汽車工業(集団)総公司	8	中国網絡通信集团公司	情報産業
9	聯想持株有限公司	9	中粮集团有限公司	卸売・小売業
10	中国遠洋運輸(集団)総公司	10	華為技術有限公司	情報産業

(出所) 商務部より野村資本市場研究所作成

社として海外での売上げを伸ばしていることが分かる。2004 年末時点と比較すると、顔触れに変更はあるものの、鉱業も製造業もバランスよくランクインしている点に変わりはない。

## IV 対外直接投資の主要政策

### 1. 中国政府の政策スタンス

改革開放後の中国企業の対外直接投資に対する中国政府の政策スタンスは、五つの時期に分類される<sup>6</sup>。

一つ目の時期は、1979 年から 1983 年までの個別審査・批准の段階である。この時期の対外直接投資は限定的に扱われ中央政府（国務院）が統一して管理していた。二つ目の時期は、1984 年から 1992 年までのルールに基づく審査・批准の段階である。この時期は、初歩的なルールが整備され、外経貿部（現在の商務部）が当該ルールに基づき認可を行っていた。三つ目の時期は、1993 年から 1998 年までの管理強化の段階である。この時期は、外経貿部に加え、国家計画委員会（現在の国家発展改革委員会）が海外事業のフィージビリティ審査を行っていた。四つ目の時期は、1999 年から 2001 年までの漸進的改革の段階である。この時期には、「走出去」という概念も定着し、対外直接投資を実行するためのルールの整備が進んだ<sup>7</sup>。五つ目の時期は、2002 年以降の支援及び促進の段階である。この時期は、2001 年の WTO（世界貿易機関）の加盟を経て「対外貿易法」も制定され、外為規制の緩和も進み、現在に至っている。

### 2. 主要な政策

中国企業の対外直接投資を促進する主要な政策は、上述の 1999 年から 2001 年までの第四段階と 2002 年以降の第五段階から整備されてきている（図表 15）。主要政策は、主に対外経済政策を担う商務部、投資計画を所管する国家発展改革委員会、外為政策・資本取引を管理する国家外為管理局によって企画立案されている。中国企業の対外直接投資の促進に当たっては、以下の考え方から関連政策や法令が作られている<sup>8</sup>。

一つ目は、海外での企業設立に関する認可手続きの簡素化である。商務部は、企業設立の認可権限を地方の商務部門に移管し、必要申請書類も削減している。二つ目は、投資プロジェクトに関する認可手続きの簡素化である。投資プロジェクトの認可権限を有する国

<sup>6</sup> 時代区分とその内容については、中国世界貿易組織研究会編『2005-2006 年中国 WTO 報告』、中国商務出版社、2006 年 6 月の第 9 章を参照した。

<sup>7</sup> そもそも「走出去」という言葉は、1997 年 12 月 27 日に開催された「全国外資工作会議」で、江沢民総書記（当時）が最初に使ったのが始まりとされる（高橋五郎編『海外進出する中国経済』、日本評論社、2008 年）。

<sup>8</sup> 政策の分類については、天野論文・大木博巳編著『中国企業の国際化戦略』、ジェトロ、2007 年 3 月の第 1 章を参照した。

図表 15 中国の対外投資（走出去）の政策の推移

時期	分類	方針	具体的内容
改革開放～1998年	制限	外資導入(引進來)が主体	-
1999～2001年	一部緩和	引続き外資導入が主体	2000年、商務部、海外加工貿易の奨励リストを制定 第10次五カ年計画(2001～2005年)で「走出去」を重点分野に 2001年10月、国家外為管理局、対外投資の外貨調達テスト地域指定
2002～2005年	促進	外資導入と海外投資は車の両輪	2003年、商務部、「対外直接投資統計公報」の発表開始 2003年4月、商務部、「対外経済合作指南」サイトの運用開始 2004年7月、商務部・外交部、「対外投資国別産業指導目録」を制定 2004年7月、商務部、「国別投資経営障害報告制度」を制定 2004年7月、商務部・工商総局、対外労務合作経営資格に関するルール制定 2004年9月、商務部、「対外投資企業設立認可に関する規定」を制定、海外での企業設立認可手続きを簡素化 2004年10月、国家発展改革委員会、対外投資PJの認可手続きを簡素化 2004年11月、商務部、「国別貿易投資環境報告」の発表開始 2004年11月、国家発展改革委員会・中国輸銀、「海外投資特別融資制度」を設立 2005年5月、国家外為管理局、上記テスト地域を全国に拡大
2006年～	全面的促進	外資導入の選別と海外投資の全面的促進	第11次五カ年計画(2006～2010年)で資源開発面の「走出去」も促進 2006年7月、国家外為管理局、対外投資の外貨購入制限を撤廃 2006年8月、商務部、「中国企業海外ビジネス苦情センター」を設立 2007年3月、国家税務総局、企業の対外投資関連税務サービスに関する通知公布 2008年8月、国家外為管理局、「外為管理条例」を公布し、対外投資の手続きを確認

(出所) ジェトロ、JOI、各種資料より野村資本市場研究所作成

家発展改革委員会は、投資プロジェクトの認可権限を地方の発展改革部門に移管し、やはり必要申請書類の削減を行っている。審査期間も短縮化している。三つ目は、対外投資時における外貨調達制限の緩和である。中国企業の対外直接投資に当たっては、中国国内から外貨を持ち出すことになるため、国家外為管理局はこれを厳しく規制してきた。規制緩和に当たっては、まずは一部の地域で外貨購入枠を拡大し、その後購入枠そのものを撤廃した。四つ目は、金融面での支援である。中国輸出入銀行、国家開発銀行や中国輸出保険信用会社といった政府系金融機関からの優遇ローンや投資保険といった政策的措置が講じられている。また、地方政府によっては、企業の対外直接投資を支援するための特別基金も用意している。五つ目は、政府による情報提供である。商務部は、企業向けに投資先国・地域の情報提供サービスを行っている。また商務部は、投資先に関する投資環境の評価や企業からの苦情処理にも取り組んでいる。

一方で、中国企業の対外直接投資に当たっては、2004年7月に商務部と外交部が「対外投資国別産業指導目録」を定め、国別に業種毎の投資指導ガイドラインを設けている。これは、国内的には政府による産業指導であり、企業の認可手続きを円滑に進め、国内関係当局からの優遇措置を得やすくするために制定されたものである。対外的には、当該指導目録の制定機関に外交部が入ることで、中国企業の対外直接投資が投資先国・地域との間で政治問題や摩擦となるのを避けるよう、投資先に対し事前に奨励対象業種を明確にしておく狙いがあるものと思われる。

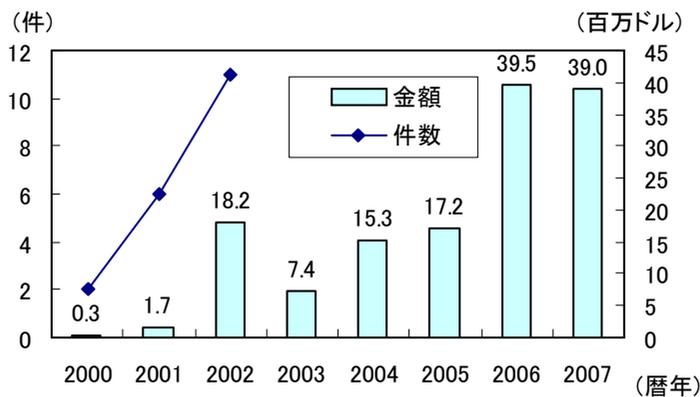
## V 対日直接投資の現状と展望

### 1. 対日直接投資の動向

中国企業による対日直接投資の動向を見てみる。商務部による中国側統計では、近年、フローの対日直接投資は増加傾向にあり、2006年および2007年ともに3,900万ドル（約43億円）<sup>9</sup>を計上した（図表16）。一方、日本銀行による国際収支統計によると、2005年が13億円、2006年が14億円となっており、中国側統計の約3分の1の水準となっている（図表17）。

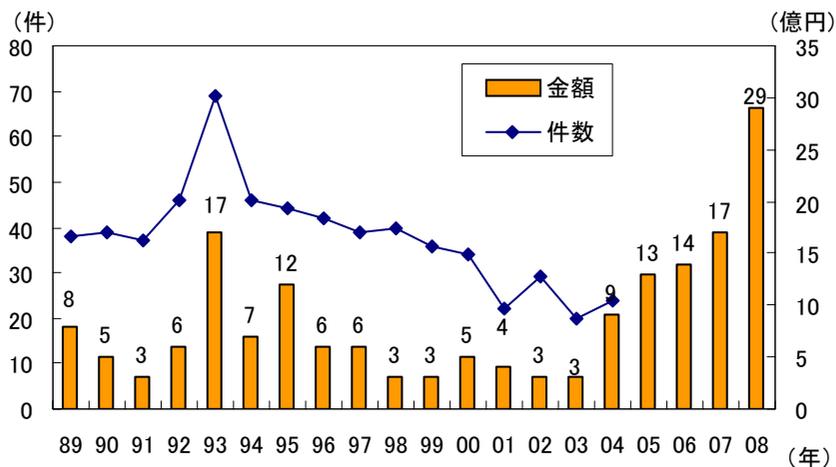
日本側の統計は、2004年までは財務省の届出統計、2005年以降は日本銀行の国際収支

図表16 対日直接投資の動向（中国側統計）



（出所）商務部より野村資本市場研究所作成

図表17 対日直接投資の動向（日本側統計）



（注） 2008年は、1-3月と4-6月の単純合計とした。

（出所）財務省（1989～2004年）、日本銀行（2005年～）より野村資本市場研究所作成

<sup>9</sup> 1ドル=110円で換算。

ベースのネットの数字に移行し、かつ報告件数が3件未満のデータは統計上載らないものとなっているという違いがある。日中両国での報告方法やタイミング、投資実行タイミングの違いなどにより差額が発生しているとも考えられるが、両国の統計は中国企業の対日直接投資金額が増加している点では一致している。なお、日本側統計では、2008年1～3月は18億円、同年4～6月は11億円で、合計29億円の中国企業の対日直接投資が計上されている。

## 2. 業種別の動向

中国側統計では、国・地域別の業種別の動向は発表されていないため、日本側統計から見てみる。1989年から2004年までの財務省の届出統計を見てみると、合計100億円、605件のうち、非製造業がそれぞれ89億円、570件と約9割を占めている（図表18）。

2005年以降の日本銀行の国際収支統計では、ネッティングされて計上されること、前述の通り報告件数が3件に満たない項目は計上されないという統計上のルールがあるが、非製造業を中心に中国企業の投資が行われていることが分かる。個別の業種では、卸売・小売業向けの金額が大きく、日本向け製品輸出・販売のための販社・商社を中心に進出されているとされている。通信業の場合は、日系企業によるソフト開発のアウトソーシングの増加に伴い、受注に向けた営業活動や仕様決定等開発のための中国系ソフト企業の拠点

図表18 対日直接投資の動向（業種別、日本側統計）

	1989～2004年			2005年	2006年	2007年	2008年	2008年	(参考) 中国側の奨励リスト
	億円	件		億円	億円	億円	1-3月 億円	4-6月 億円	
製造業	10	35	製造業	12	6	6	1	0	
食品	0	1	食料品	x	x	-	-	-	
繊維	2	11	繊維	2	-	x	-	-	
ゴム・皮革製品	0	0	木材・パルプ	-	-	-	-	-	
化学	0	1	化学・医薬	-	-	x	-	-	
金属	0	6	石油	-	-	-	-	-	
機械	7	9	ゴム・皮革	-	-	-	-	-	
石油	1	5	ガラス・土石	-	-	-	-	-	
ガラス・土石製品	0	0	鉄・非鉄・金属	4	-	-	-	-	
その他	0	2	一般機械器具	4	10	5	x	x	印刷機械、事務用機械
			電気機械器具	-	3	x	-	-	電気機械
			輸送機械器具	2	x	x	-	-	
			精密機械器具	x	2	x	-	-	計器・メーター類
非製造業	89	570	非製造業	25	20	23	19	11	
通信	0	3	農・林業	-	-	-	-	-	
建設	6	31	魚・水産業	-	x	-	-	-	
商事・貿易	44	348	鉱業	-	-	-	-	-	
金融・保険	0	1	建設業	-	-	-	-	-	
サービス業	33	158	運輸業	-	x	x	-	-	交通・運輸
運輸業	3	11	通信業	x	-	x	-	-	3 ソフト開発
不動産業	0	7	卸売・小売業	17	9	8	x	6	貿易・小売
その他	0	7	金融・保険業	-	-	-	-	-	
			不動産業	-	-	-	-	-	
			サービス業	1	0	1	-	-	R&D(研究開発)
合計	100	605	合計	13	14	17	18	11	

- (注) 1. 国際収支ベースの統計（右表）にある「x」は報告件数が3件に満たない項目。  
 2. 国際収支ベースの統計で、製造業と非製造業の計は、各内訳にそれぞれ「その他製造業」、  
 「その他非製造業」を加えた数字。  
 3. 中国側の奨励リストは、商務部・外交部制定の「対外投資国別産業指導目録」による。

(出所) 財務省、日本銀行、JOIより野村資本市場研究所作成

開設の動きを表しているものと思われる。また、製造業では、機械産業を中心に投資が行われていることが分かる。中国企業による過去の製造業の買収案件としては、中国の大手機械メーカーである上海電気集団によるアキヤマ印刷機製造の買収（2002年）や池貝工作機械の買収（2004年）、中国の製菓最大手の三九企業集団による東亜製菓の買収（2003年）、中国の大手太陽電池メーカーである尚徳太陽能電力（サンテック）によるMSKの買収（2006年）などが話題を呼んだ。

IV. の2で言及した商務部・外交部が制定した「対外投資国別産業指導目録」によれば、対日直接投資では、製造業では印刷機械、事務用機械、電気機械、計器・メーター類、非製造業では、交通・運輸、ソフト開発、貿易・小売、R&D（研究開発）が奨励対象業種となっている。結果として、中国企業の対日直接投資は、当該指導目録に沿った形で進められているといえる。東洋経済新報社のアンケートベースの統計では、2008年2月時点で、個別には図表19のような形で中国企業の現地法人、支店、事務所が日本に設立されていることが分かる。回答企業68社のうち、卸売業が31社と全体の45.6%を占めている。次に多いのが運輸業で11社（16.2%）、情報・システム・ソフトで9社（13.2%）となっている。

### 3. 今後の展望

#### 1) 全体の展望

2008年1月から11月までの中国企業による海外M&A案件は、件数が公表ベースで300件に対し実績が162件、金額が公表ベースで404億ドルに対し実績でも404億ドルとなっている。2008年は、過去の商務部統計と比較しても、最高水準の金額を計上するものと思われる。しかしながら、月次ベースの海外M&Aの動向を見てみると、件数は2008年3月をピークに、金額は同年2月をピークに次第に減少してきている（図表20及び図表21）。これは、米国発の金融危機を受けた世界経済の減速、中国国内景気の減速、中国株式市場の低迷などを受け、中国企業自身が収益戦略の見直しを迫られ、海外M&Aに注力することが難しくなっていることを示唆しているのかもしれない。

一方、中国国内には、世界の株式市場の下落を受け、海外の割安な株式に投資できる機会を逃すべきでないとの声もある。2008年11月4日、北京で開催された金融フォーラムで、清華大学の中国・世界経済研究センター主任の李稻葵教授は、米国発の金融危機による株価暴落で割安な欧米市場に今のうちに投資をしておくべきとの見解を示している<sup>10</sup>。李教授は、中国指導部が開催する経済会議に招かれたことがあり、同教授の発言には一定の重みがあるものと思われる。

<sup>10</sup> 2008年11月6日付フジサンケイビジネスアイ。

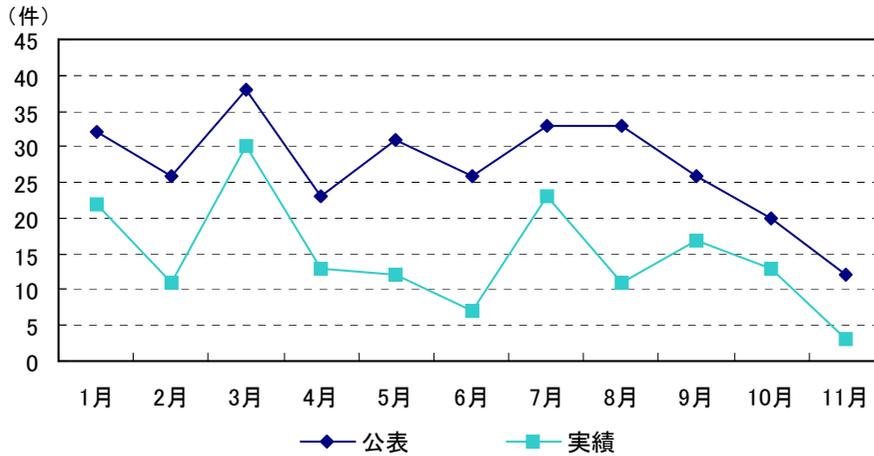
図表 19 日本に設立されている中国企業の拠点

企業名	中国企業	進出年月	業種	投資の種類	出資比率 (%)	資本金 (百万円)
京連興業(株)	北京国際信託投資公司	1980年5月	総合卸売	子会社	100	50
株テンダイ	天津北方国際集団	1981年9月	総合卸売	株式	50	100
三利(株)	中国土産畜産進出口総公司	1985年8月	総合卸売	子会社	100	50
ロンジャン(龍江)株	中国甘肅省進出口集団公司	1986年6月	総合卸売	子会社	100	50
広東国際経済貿易(株)	広東新広国際集団有限公司 他	1986年6月	総合卸売	株式	100	80
北華貿易(株)	中国通用技術(集団)控有責任公司	1987年11月	総合卸売	子会社	100	90
吉東貿易(株)	吉林省対外貿易進出口公司 他	1988年5月	総合卸売	株式	65	30
露日(株)	中国出国人員服務総公司(中国)	1991年3月	総合卸売	子会社	100	15
重慶(株)	中国重慶市人民政府	1993年1月	総合卸売	子会社	100	10
宝和通商(株)	宝鋼集団有限公司	1993年8月	総合卸売	子会社	100	876
東方国際日本(株)	東方国際集団有限公司	1996年4月	総合卸売	子会社	100	50
中国シルク(株)	中国シルク進出口総公司	1988年4月	繊維・衣服卸売	子会社	100	45
興源(株)	内蒙古土畜産進出口公司	1989年10月	繊維・衣服卸売	子会社	100	3,500
日本金陵貿易(株)	個人	1993年9月	繊維・衣服卸売	株式	100	20
華邦産業貿易(株)	個人(複数)	1998年4月	繊維・衣服卸売	子会社	100	10
シャープトレーディング(株)	個人	2000年12月	繊維・衣服卸売	株式	50	10
COFCOジャパン(株)	中国粮油食品進出口総公司	1987年3月	食料品卸売	子会社	100	100
青島双友食品有限公司日本支店	青島双友食品有限公司	2003年3月	食料品卸売	支店	-	-
日本恒順(株)	江蘇恒順集団有限公司	2006年4月	食料品卸売	子会社	100	15
シーエムイーシージャパン(株)	中国機械設備進出口総公司	1986年4月	機械卸売	株式	80	50
CMIC燕明(株)	中国機械対外経済技術合作総公司	1994年5月	機械卸売	株式	77	26
C&U精工(株)	人本集団	2003年11月	機械卸売	子会社	100	10
株MSK	Suntech Power Holdings Co., Ltd.	1967年7月	電気機器卸売	株式	66.7	450
ハイアールジャパンセールス(株)	海爾集団電器産業有限公司	2002年1月	電気機器卸売	株式	50	80
飛天ジャパン(株)	Feitian Technologies Co., Ltd.	2004年	電気機器卸売	株式	30	16
ビーワイディージャパン(株)	BYD CO., LTD.	2005年8月	電気機器卸売	子会社	100	10
日本五金鉱産(株)	中国五礦集団公司	1986年8月	鉄鋼・金属卸売	子会社	100	90
APET国際貿易(株)	南京針灸経済技術貿易進出口有限公司	2007年3月	鉄鋼・金属卸売	子会社	100	30
中日石炭(株)	中国中煤能源集団公司	1995年3月	石油・燃料卸売	子会社	100	4,500
シノケム・ジャパン(株)	中国中化集団公司	1985年8月	化学卸売	子会社	100	100
日本東亜(株)	China Petrochemical International Co.	1988年10月	化学卸売	株式	95	20
中国国際航空股份有限公司日本支社	中国国際航空股份有限公司	1988年	航空	支社	-	-
中国東方航空(東京支店)	中国東方航空(株)	1988年6月	航空	支店	-	-
中国南方航空股份有限公司(日本支社)	中国南方航空股份有限公司	1999年9月	航空	支社	-	-
チャイナエクスプレスライン(株)	天津船務聯合開発有限公司	1989年10月	海運	株式	50	100
天海海運(株)	津聯運輸・天津交易(天津市海運公司傘下)	1995年11月	海運	株式	70	70
海豊国際航運日本(株)	SITC MARITIME (GROUP) Co., Ltd.	1995年12月	海運	子会社	100	10
中海コンテナジャパン(株)	中海集装箱運輸有限公司	1997年12月	海運	子会社	100	20
コスコ・コンテナラインズジャパン(株)	中遠集装箱運輸有限公司	2004年12月	海運	子会社	100	40
コスコウホウショッピング(株)	コスコ・ジャパン	1994年4月	貨物運送・海運	子会社	100	20
ジオディス・ウィルソン(ホンコン・リミテッド)日本支社	Geodis Wilson Hong Kong Ltd	1992年2月	貨物運送	支社	-	-
シトランス・ジャパン(株)	中国対外貿易運輸(集団)総公司	1997年4月	物流	子会社	100	50
株シーディー・アダブ・ジャパン	個人	1994年10月	情報・システム・ソフト	株式	41.5	10
方正(株)	True Luck Group Ltd.(北大方正集団公司のHK子会社) 他	1996年3月	情報・システム・ソフト	株式	63.2	377
ジェイ・ピー・ディー・ケー(株)	大連海輝科技術股份有限公司	1998年7月	情報・システム・ソフト	株式	40	20
NEUSOFT Japan(株)	Neusoft Co., Ltd.	2001年6月	情報・システム・ソフト	子会社	100	187
インターアクトテクノロジー(株)	Beijing InterAct Technologies Co., Ltd.	2003年8月	情報・システム・ソフト	子会社	100	15
株アポロジャパン	天津市阿波羅信息技術有限公司 他	2005年4月	情報・システム・ソフト	株式	50	10
新隆ジャパンシステムサービス(株)	個人(複数)	2005年8月	情報・システム・ソフト	株式	100	10
華為技術日本(株)	Huawei Technologies Investment Co.	2005年11月	情報・システム・ソフト	子会社	100	450
日本清華同方ソフトウェア(株)	同方鼎欣信息技術有限公司	2006年6月	情報・システム・ソフト	子会社	100	30
中国国際技術智力合作公司 日本支社	中国国際技術智力合作公司	2001年8月	人材派遣・業務請負	支社	-	-
ハイアールソフトジャパン(株)	青島海爾軟件有限公司(中国の海爾集団グループ会社)	2007年3月	人材派遣・業務請負	子会社	100	不明
ロンレア(株)	個人(複数)	1995年7月	貿易・投資促進	子会社	100	10
中青旅日本(株)	中国青年旅行社(香港)有限公司	2001年5月	旅行	子会社	100	50
中国銀行(東京支店)	中国銀行股份有限公司(Bank of China Ltd.)	1986年7月	銀行	支店	-	-
中国農業銀行(東京駐在員事務所)	中国農業銀行	1994年4月	銀行	事務所	-	-
中国工商银行(東京支店)	中国工商银行股份有限公司(Industrial and Commercial Bank of China Ltd.)	1997年11月	銀行	支店	-	-
中国建設銀行(東京支店)	中国建設銀行	2003年1月	銀行	支店	-	-
中国中信集団公司駐日本代表処	中国中信集団公司	1983年4月	金融	事務所	-	-
中国保険サービス日本(株)	中国保険(控股)有限公司	1991年10月	保険	子会社	100	30
日中商品検査(株)	中国検験認証(集団)有限公司	1991年2月	検査	株式	50	30
株中国電視	中国国際電視総公司	1989年4月	広告	子会社	100	20
コピーライツ アジア(株)	RM Enterprises Holdings Ltd.	1956年5月	キャラクター著作権販売	株式	90	30
北京三幸美潔物業管理有限公司東京営業所	北京三幸美潔物業管理有限公司	2001年8月	建物総合管理 等	営業所	-	-
三九製薬(株)	三九企業集団	1942年1月	医薬品	株式	不明	213
ジ・エス・エム・シー・ジャパン(株)	上海宏力半導体製造有限公司	2006年6月	電気機器	子会社	100	10
株池田	上海電氣集団総公司	1949年7月	機械	株式	65	490

(注) 1. アンケート実施時期は 2008 年 2 月。  
 2. 合弁企業については「株式」、100%子会社については「子会社」として分類した。  
 (出所) 東洋経済新報社『外資系企業総覧 2008』より野村資本市場研究所作成

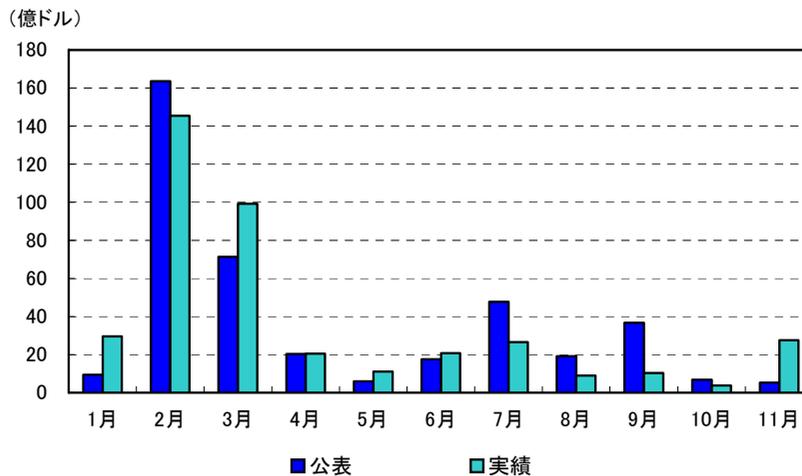
しかしながら、世界の株式市場の先行きが不透明な中で、中国企業の対外直接投資には、これまで潜在的に抱えてきた人材とリスク管理面での課題を克服する必要がある。2008 年 10 月 20 日には、中国中信集団 (CITIC) 系の中信泰富 (CITIC パシ

図表 20 2008年：中国企業の海外 M&A の件数（公表・実績）



(出所) ブルームバーグより野村資本市場研究所作成

図表 21 2008年：中国企業の海外 M&A の合計額（公表・実績）



(出所) ブルームバーグより野村資本市場研究所作成

フィック) は、オーストラリア鉱山向け投資に伴う為替先物取引の評価損として 147 億香港ドル (約 19 億ドル) を出す可能性があることを明らかにした<sup>11</sup>。他には、鉄道系国有企業の海外投資に伴う為替損失や、金融機関の海外出資案件での評価損も発生しているとの報道も出ている<sup>12</sup>。

そのような中でも、金融面で中国企業の海外 M&A を後押しする政策が出ていることは注目される。2008 年 12 月 6 日、中国銀行業監督管理委員会 (以下、銀监会) は、「商業銀行の M&A 貸出のリスク管理手引き」を公布・施行し、一定の条件を満たす商業銀行に対し、1996 年から禁止されてきた商業銀行の M&A 貸出業務を解禁した。

<sup>11</sup> 2008 年 10 月 20 日付ロイター。

<sup>12</sup> 2008 年 10 月 29 日付日本経済新聞。

銀監会は、商業銀行の M&A 貸出業務を、中国の経済構造調整や産業の高度化を後押しし、中国企業の海外 M&A を支援するものと位置付けている。対象となる商業銀行には中国に進出している外資系銀行も含まれることから、海外の商業銀行が、中国企業向けの内外の M&A 貸出業務に取り組む好機となろう。また、海外の投資銀行にとっても、中国の商業銀行と連携しながら、中国企業の海外 M&A についてアドバイザー業務を展開する機会が増えていくことも予想される。

## 2) 対日直接投資の展望と課題

対日直接投資については、政府系ファンドの中国投資有限責任公司（CIC）による米 AIG と同社傘下の生命保険会社アリコに大型出資を行う方向で交渉しているとの報道もある<sup>13</sup>。アリコは 55 カ国以上で生命保険事業を展開しているが、日本事業はアリコ全体の保険料収入の 6~7 割を占めるとされ、もしこの案件が実現すれば、過去に例のない中国企業による大型対日関連投資となる可能性がある。しかしながら、CIC 幹部からは、当面は欧米向けの大規模投資の可能性は低いとの発言も出ている<sup>14</sup>。対日直接投資については、これまでの傾向を踏まえれば、直近の 2008 年 1-3 月及び同年 4-6 月の統計に見られるように、非製造業、中でも卸売・小売業を中心とした中国企業の投資が続いていくことになろう。日系企業のオフショア開発に伴う中国系ソフト企業の拠点開設についても、実需に応じ伸びていくこととなろう。

最後に、中国企業の対日直接投資に関する制度的課題に触れたい。中国側の課題として、企業設立の認可が挙げられる。2004 年 9 月に公布・施行された商務部の「対外投資企業設立認可事項に関する規定」第四条では（前掲図表 15 参照）、中央企業以外の企業が付属文書に記載された国・地域で企業設立を行う場合、商務部はその審査を省レベルの商務部門に委託すると規定しているが、日本や米国はこの付属文書に記載されておらず、対日直接投資を行う申請企業は全て中央の商務部の認可を得なければならない<sup>15</sup>。対日直接投資に関する柔軟な認可の仕組みが求められている。また、これは対日直接投資に限らないが、外貨の購入・送金審査は、以前に比べれば大分規制緩和されてきてはいるが、2008 年 8 月の国家外為管理局の「外為管理条例」（前掲図表 15）の改正施行を受け、対外直接投資にかかる細則や関連規定の制定が待たれるところである。日本側の課題としては、中国人ビジネスマンの入国手続きが挙げられる。短期の商用・視察や長期の在留資格について、迅速なビザの発給手続きが求められる場面では、これまで以上に円滑に対応していくことも重要となろう。引続き、中国企業の対日直接投資の動向が注目される。

<sup>13</sup> 2008 年 11 月 21 日付日本経済新聞。

<sup>14</sup> 2008 年 12 月 3 日付ロイター、2008 年 12 月 3 日付 Financial Times、2008 年 12 月 4 日付及び同年 12 月 8 日付第一財經。

<sup>15</sup> 日本国際貿易促進協会『日中貿易必携 2009』、日本国際貿易促進協会、2008 年も参照した。