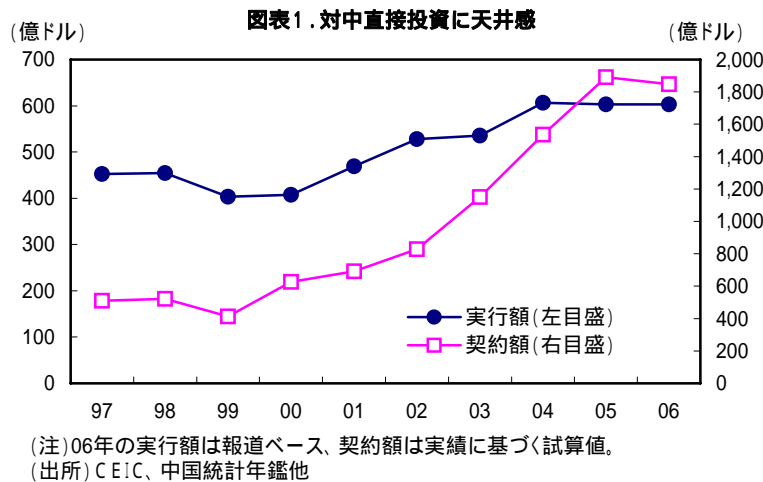


2007年1月4日

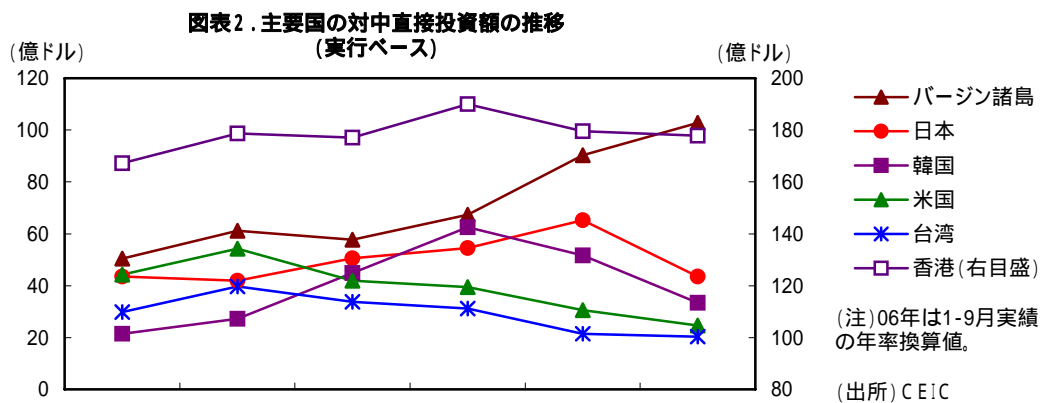
高水準横ばい状態が続く対中直接投資

対中直接投資に天井感

06年の対中直接投資実行額は政府が矢継ぎ早に引き締め政策を打ち出した春以降、前年水準を下回る状況が続いていた。その後1～10月期累計で前年同期比0.3%増、1～11月期累計で同2.1%増と徐々に持ち直してはいるものの、06年通年の直接投資流入額は高水準ながらも04年以降3年連続600億ドル程度と、横ばい水準にとどまる見通しである¹。投資家の投資意欲を反映すると見られる直接投資契約額のピークアウトとあいまって、対中直接投資に天井感が見える状況である(図表1)。



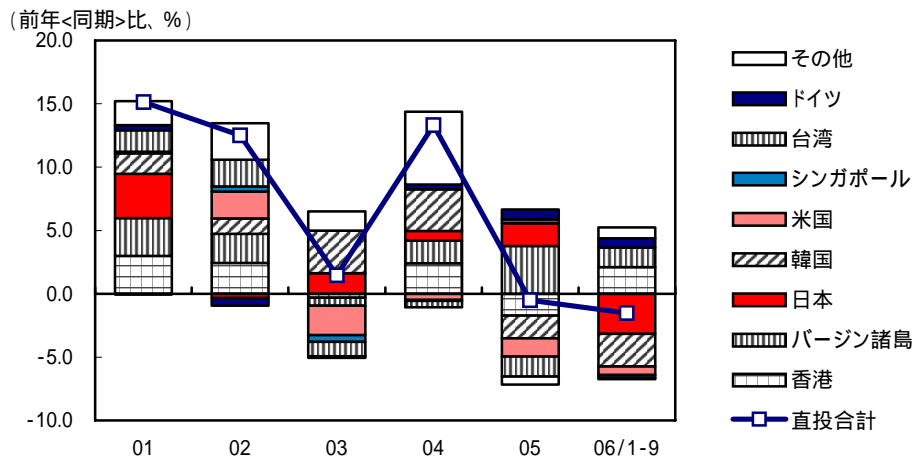
ちなみに投資国別の対中投資動向(06年1～9月)をみると全体の約3割を占める香港からの投資は高水準でほぼ横ばいに推移し、台湾企業の迂回投資が大半を占めると見られているバージン諸島からの投資は拡大傾向が続いているものの、日本、韓国からの投資が大幅に鈍化し、直投受入総額の伸び悩みをもたらしていることがわかる(図表2)。



¹ 金融分野に直接、投資された分を除くベース。報道によれば、06年通年の直接投資額は前年並みの603億ドルにとどまった模様(新華社金融ネットワークニュース06年12月25日)。

下掲図表3は06年1~9月期の対中直接投資実行額が前年同期比1.5%減にとどまった要因を投資国別の寄与度でみたものだが、前述と同じく香港(+2.1%)、バージン諸島(+1.5%)などのプラスの寄与を日本(-3.2%)、韓国(-2.6%)のマイナス寄与が上回ったことが対中直投低迷の原因であることがわかる。

図表3 足元の直投伸び悩みは日本、韓国からの投資減が主因(投資国別寄与度の推移)



(出所) CEIC、中国統計年鑑

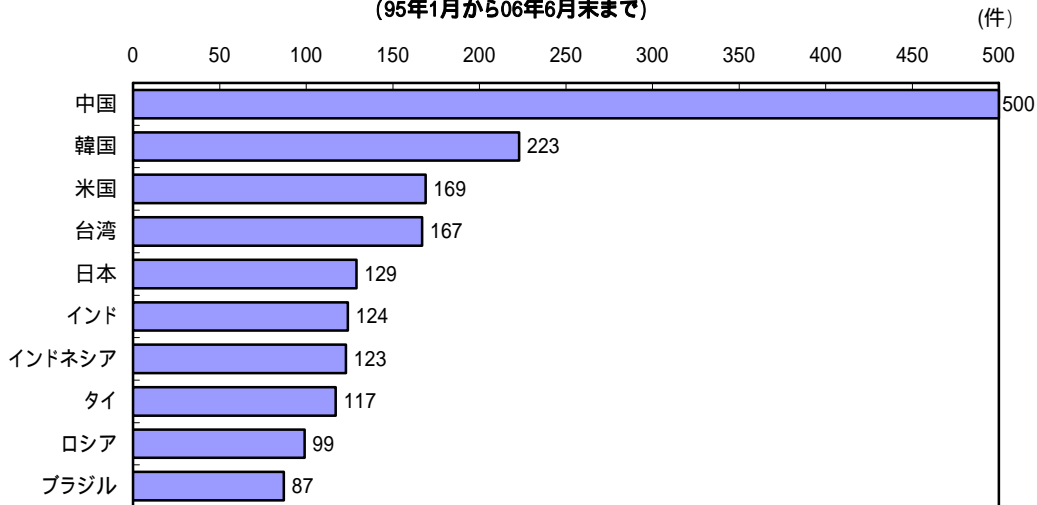
次第に厳しくなる進出外資を取巻く環境

対中直接投資伸び悩みの一因は外資歓迎ムードの後退あるいは対中進出メリットの低下にあると考えられる。06年から始まった第11次5ヵ年計画では外資導入における「量から質」への転換方針が打ち出されている。また最近では、欧米との貿易摩擦の原因となっている貿易黒字の拡大は輸出の約6割を占める外資系企業のせいであるといった外資悪玉論さえ聞かれるようだ。さらに外資と国内企業の競争機会均等化のために早ければ08年にも外資優遇税制などが廃止される見込みである²。以前の手放しともいえるような外資歓迎ムードは沈静化しつつあると言えよう。

他方、高成長が持続する中で賃金水準の引上げが続き、中国のコスト優位性は低下してきている。また、強大な生産力を背景とした中国の輸出攻勢に対して世界各地で対中アンチダンピング提訴が増加するなど、中国を取巻く輸出環境は厳しさを増している(次頁図表4)。少なくとも輸出加工基地としての中国の位置付けにやや問題が出てきていることは事実であろう。

² 報道によれば、3月初旬に開催される全人代(国会に相当)で内外企業の税率を25%に統一する企業所得税法が成立する見通しという。ただし、外資に5年間の猶予期間が与えられるほか、ハイテク企業には15%の優遇税率が適用されると見られている(時事ニュース06年12月30日)。

図表4. アンチダンピング提訴を受けた件数は中国が群を抜く
(95年1月から06年6月末まで)

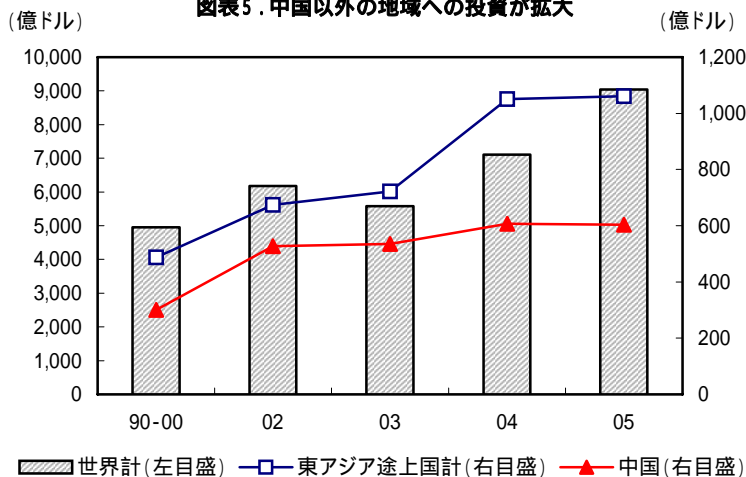


(出所) WTO

対中直接投資は依然として高水準で推移するも直投全体に占める中国のシェアは低下

しかし今後、対中直接投資が大幅に減少していくと考えるのは早計だろう。国連貿易開発会議 (UNCTAD) の統計を見ると対中直接投資は依然として高水準で推移しているものの、中国以外の投資先が台頭する中で結果的に世界全体の直接投資額に占める中国のシェアが低下していることがわかる (図表5)。限られた直接投資原資が中国以外に振り向けられているというよりも、外資導入による経済発展という ASEAN や中国の成長モデルを追従する国が増える中で世界全体の直接投資が拡大していると言えそうである。

図表5. 中国以外の地域への投資が拡大

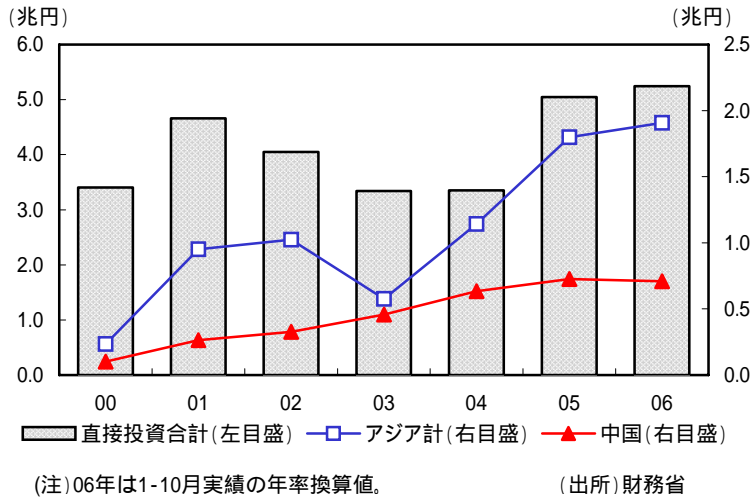


(注) 90-00年は年平均値。06年の対中投資額は金融分野への直接の投資分を除くベース。世界計、東アジア途上国計からも当該分を控除。

(出所) UNCTAD、中国統計年鑑

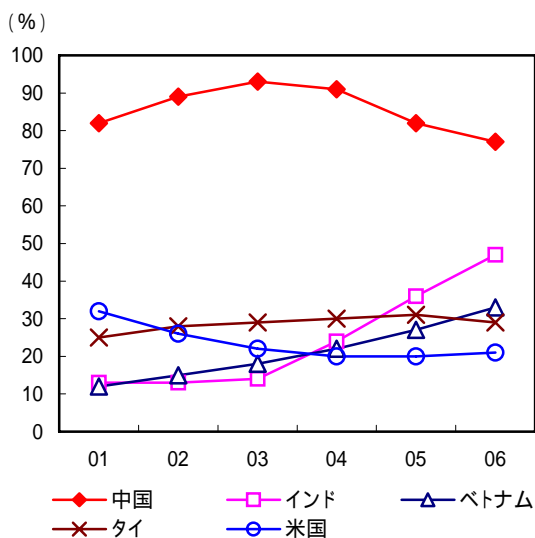
同様に日本についても対中投資は依然として高水準で推移しているものの、やはり中国以外への投資が拡大する中で中国のシェアが結果的に下がっている（図表6）。

図表6. 日本の直投においても低下する中国のシェア



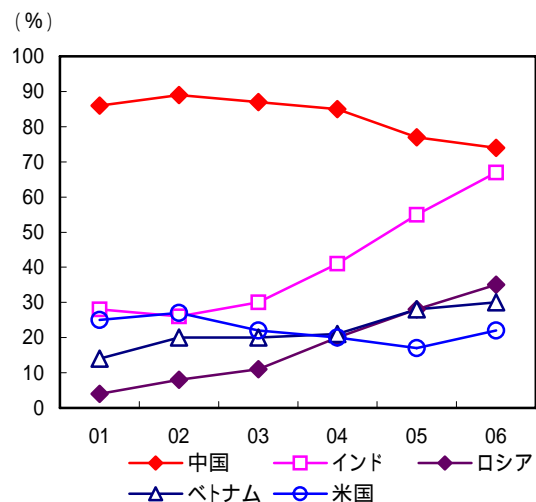
また国際協力銀行のアンケート調査によれば、中国は依然として中期的（今後3年程度）にも長期的（今後10年程度）にも最も有望な事業展開先とみなされているが、その得票率は緩やかな低下傾向にある（図表7、8）。ここにも中国以外の投資先が台頭する中で投資先としての中国の魅力が相対化しつつある状況が見て取れる。

図表7. 中国は依然として最も有望事業展開先だが支持率は低下傾向
(中期的に有望な事業展開先としての得票率)



(出所)国際協力銀行

図表8. 長期的な有望事業先としての中国の地位は中期以上に相対化
(長期的に有望な事業展開先としての得票率)



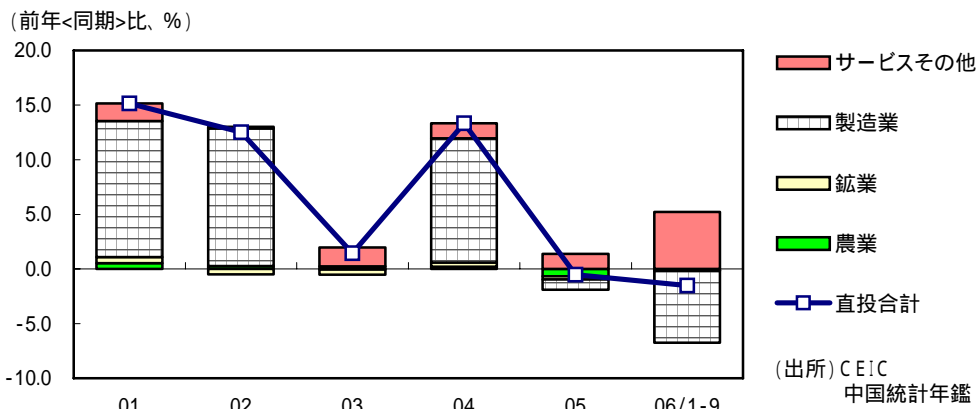
(出所)国際協力銀行

規制緩和を背景にサービス分野への直接投資が拡大

ところで06年1~9月期の対中直接投資実行額の産業別内訳を見ると、製造業への投資が前年同期比9.4%減となり一服感が見えるのに対し、商業などサービス分野への投資が参入規制の緩和を背景に大幅に拡大していることがわかる(06年1~9月期の卸小売業への投資は前年同期比83.1%増、図表9)。一方、日本の対中直接投資は足元でも製造業のウェイトが圧倒的に高いが(図表10)、今後はサービス分野での進出も加わり厚みが増す可能性がある。

昨今、インドやベトナムなどの市場開放が進む中で、日本企業をはじめ世界各国の企業が投資先として中国以外の選択肢にも関心を向けるようになってきているのは、ある意味当然と言えよう。しかし、「開放」に転じて来年で30年目を迎える中国のインフラ、人材などの厚み、また投資家サイドにおける中国でのビジネス経験の蓄積などは市場開放の後発国にはない投資先としての中国の大きな優位点であり進出外資を巡る環境は厳しさを増すとも、今後も対中投資は底堅く推移すると考える。

図表9. 製造業の対中直接投資に一服感が見られるも
規制緩和を背景にサービス分野での投資が大幅に拡大



図表10. 依然として圧倒的に製造業中心の日本の対中直接投資 (億円、%)

	05年				06年1-6月			
	全世界計	中国		全世界計	中国			
		シェア	中国		シェア	中国	シェア	
製造業(計)	28,866	57	5,634	78	21,555	93	3,250	84
うち 電気機械器具	4,809	10	950	13	3,239	14	1,012	26
うち 輸送機械器具	9,461	19	1,137	16	4,965	22	704	18
非製造業(計)	21,593	43	1,628	22	1,500	7	610	16
うち 卸売・小売業	5,340	11	534	7	3,192	14	269	7
うち 金融・保険業	10,145	20	597	8	228	1	90	2
合計	50,459	100	7,262	100	23,055	100	3,860	100

(注)06/1-6月期に通信分野で4千億円近くの北米撤退案件があり、世界計ベースでみた非製造業投資のシェアが大幅に縮小しているが、もしこの案件がなければ、製造業・非製造業のシェアはそれぞれ79%と21%となる。

(出所)財務省

調査部 野田麻里子(mariko.noda@murc.jp)