

経済レビュー

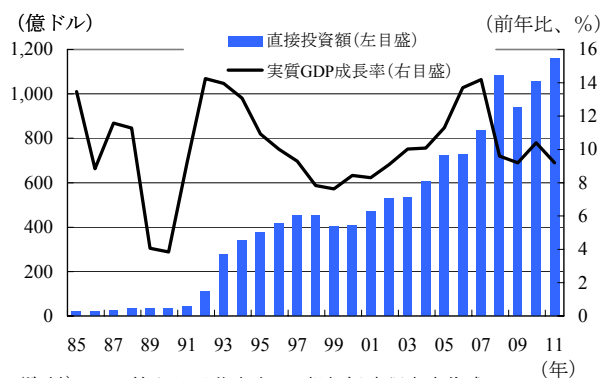
変わる対中直接投資の潮流と投資誘因

【要旨】

- ◇ 対中投資は、中国の高度成長に大きく貢献してきたが、足元では減少に至っている。もっとも、投資する国・地域、投資業種、投資を受け入れる中国の各地域について詳細にみると、様々な潮流の変化が現れており、好調な拡大を続けているものもある。
- ◇ その背景には、最近の投資誘因における変化が少なからず影響している。政策面では、外資系企業の伸長を抑え、中国企業の育成を進めるべく、選別的な外資政策や M&A 規制を通じた中国企業支援などが推進されている。また、労働コスト面では、急速な賃金上昇のみならず、労働者の権利が強まるなかで労務管理コストも増えるなど、ビジネス環境が大きく変わり、それへの対応が不可避となっている。
- ◇ 外資系企業へのアンケート調査では、日米欧で共通して、中国の市場としての重要度が高まっている反面、コスト上昇、法規制の不透明性を問題視するとの結果が出ている。このため、欧州企業では 22%が中国からの移転を検討しているが、日系企業においては海外事業における中国の位置付けが着実に上昇していることもあり、移転志向は少ない。
- ◇ 一方、中国においては、外資のシェアは工業生産のみならず輸出においてもピークアウトしてきた。外資への過度の依存を避け、中国企業の発展を促す中国当局にとっては期待通りの結果になりつつあるが、マクロ経済的には競争制限による効率低下のリスクをはらんでいる点に注意を要する。
- ◇ 中国の投資奨励分野を中心に中国と外資系企業が相互に利益追求できる分野は未だ少なくないが、市場の成長力、外資政策、労働コストなど、投資誘因の動向により中国の投資先としての優位性は絶えず変化しており、個々の企業において迅速かつ的確な投資判断が求められよう。

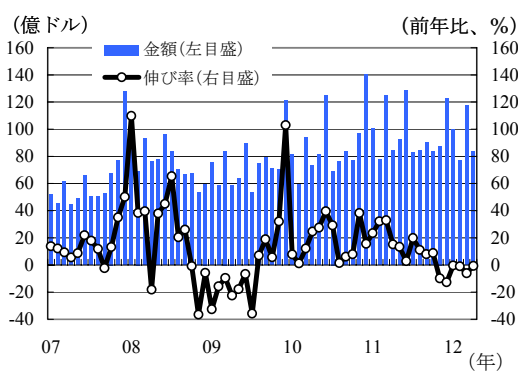
中国は改革開放以来、外資優遇政策を通じて直接投資を呼び込み、これを活用して急成長を遂げた（第1図）。ただし、近年、優遇策は相次いで撤廃されたうえ、賃金上昇もあり、低コストの生産拠点としての優位性は薄れつつある。こうしたなか、直接投資額は2011年11月以降、6カ月連続で前年割れし、2012年1~4月では前年比▲2.4%となっている（第2図）。こうした現状を踏まえ、以下では、直接投資動向の詳細、その背景となる投資誘因の変化とこれに伴う外資系企業側・中国側にとっての双方の位置付けの変化を確認し、今後の方向性を探っていききたい。

第1図：中国のGDPと対内直接投資の推移



(資料) CEIC等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：中国の対内直接投資の推移



(資料) CEIC等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

1. 中国の直接投資の潮流変化

(1) 投資地域別動向

中国では、タックスヘイブン（バージン諸島、ケイマン諸島、サモア）からの投資が多く、本来の投資元を把握しづらくなっていたが、2009年から特定できる範囲でタックスヘイブン経由を含むベースの統計が公表されるなど、若干、改善がみられるようになった。

そのタックスヘイブンからの投資動向を確認しておくと、2008年にそれまでの増加ペースに急ブレーキがかかり、以後、減少基調にある。同投資は中国企業の迂回投資や人民元高期待に基づく投機マネーを多く含むと推測されており、前者については2008年の外資優遇税制の撤廃で利用価値が薄れたこと、後者については資本移動管理強化や人民元上昇のペースダウンが影響していると推測される（第1表）。

タックスヘイブン経由を含むベースと含まないベースの差額をタックスヘイブン利用額とみなすと、これを多用しているのは香港と台湾である。香港のタックスヘイブン利用は、中国企業の迂回投資や投機マネーと絡んでいる可能性が高く、実際、タックスヘイブンからの対中投資の減少傾向と歩調を合わせ、2009年の79億ドルから2010年69億ドル、2011年65億ドルと漸減している。一方、台湾のタックスヘイブン利用は、台湾企業が台湾当局による対中投資規制や中台関係悪化の際に不利益を被るリスクを回避するニーズに基づくとみられており、2009~2011年にかけて40億ド

ル台で安定推移している。今後、中国との経済協力枠組み協定（ECFA）が進展していけば、タックスヘイブンを經由せずに投資するケースが増えると予想される。他に、米国、英国も年間 10 億ドル前後の利用が認められるが、それ以外の地域による利用は少ない。

第 1 表：対中投資の地域別内訳

	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年 1～4月
タックスヘイブン（バージン諸島+ケイマン諸島+サモア）	99.0 (29.8)	123.2 (29.8)	148.8 (20.8)	212.9 (43.1)	216.5 (1.7)	159.0 (▲26.6)	147.2 (▲7.4)	140.4 (▲4.6)	43.6 (▲18.7)
香港	190.0 (7.3)	179.5 (▲5.5)	202.3 (12.7)	277.0 (36.9)	410.4 (48.1)	460.8 (12.3)	605.7 (31.5)	705.0 (16.4)	216.6 (▲3.1)
タックスヘイブン経由を含む						539.9 (n.a)	674.7 (25.0)	770.1 (14.1)	241.6 (▲2.6)
台湾	31.2 (▲7.7)	21.5 (▲31.0)	21.4 (▲0.7)	17.7 (▲16.9)	19.0 (7.0)	18.8 (▲1.0)	24.8 (31.6)	21.8 (▲11.8)	11.6 (46.4)
タックスヘイブン経由を含む						65.6 (n.a)	67.0 (2.1)	67.3 (0.4)	23.5 (▲5.9)
日本	54.5 (7.9)	65.3 (19.8)	46.0 (▲29.6)	35.9 (▲21.9)	36.5 (1.8)	41.1 (12.4)	40.8 (▲0.5)	63.3 (55.0)	26.7 (15.8)
タックスヘイブン経由を含む						41.2 (n.a)	42.4 (3.0)	63.5 (49.6)	27.0 (18.0)
シンガポール	20.1 (▲2.4)	22.0 (9.8)	22.6 (2.5)	31.8 (40.9)	44.4 (39.3)	36.0 (▲18.7)	54.3 (50.6)	61.0 (12.3)	24.5 (28.3)
タックスヘイブン経由を含む						38.9 (n.a)	56.6 (45.6)	63.3 (11.9)	25.7 (28.2)
フランス+ドイツ+オランダ+英国	33.2 (13.3)	41.5 (25.2)	39.3 (▲5.4)	26.4 (▲32.9)	32.6 (23.8)	32.9 (0.8)	37.5 (14.0)	32.4 (▲13.6)	10.9 (▲19.0)
タックスヘイブン経由を含む						n.a (n.a)	47.7 (n.a)	43.2 (▲9.5)	13.8 (▲22.7)
米国	39.4 (▲6.1)	30.6 (▲22.3)	28.7 (▲6.4)	26.2 (▲8.7)	29.4 (12.5)	25.6 (▲13.2)	30.2 (18.1)	23.7 (▲21.5)	8.9 (15.4)
タックスヘイブン経由を含む						35.8 (n.a)	40.5 (13.3)	30.0 (▲26.1)	10.5 (1.8)
韓国	62.5 (39.2)	51.7 (▲17.3)	38.9 (▲24.6)	36.8 (▲5.6)	31.4 (▲14.8)	27.0 (▲13.9)	26.9 (▲0.3)	25.5 (▲5.2)	8.0 (7.6)
タックスヘイブン経由を含む						27.0 (n.a)	26.9 (▲0.4)	25.5 (▲5.3)	8.0 (8.1)
合計	606.3 (13.3)	724.1 (▲0.5)	727.2 (0.4)	835.2 (14.9)	1,083.1 (29.7)	940.7 (▲13.2)	1,057.4 (12.4)	1,160.1 (9.7)	378.8 (▲2.4)

(注) 1. 上段は金額（単位：億ドル）。下段（ ）内は前年比伸び率（単位：％）。

2. 合計はその他を含む。

3. フランスについては、2012年1～4月のタックスヘイブン経由を含む数値が公表されていないが、タックスヘイブン経由の投資額が少ないことから、タックスヘイブン経由を含まない数値で代用した。

(資料) 商務部資料、CEIC等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

タックスヘイブン経由を含むベースと含まないベースを比較すると、大きくトレンドが異なるのは台湾のみである。タックスヘイブン経由を含まないベースでは減少傾向が見受けられるが、含むベースで見ると近年は年間 60 億ドル台で安定しており、チャイワンともいわれる中台経済連携の定着を窺わせる。

他の主な投資元の動きを確認すると、タックスヘイブン経由を含むベースでも、含まないベースでも、香港は安定的に最大の投資地域の地位を維持しており、中国・香港経済貿易緊密化協定（CEPA）が毎年拡充され、他地域よりも有利な条件で対中投資が可能であることを反映していると考えられる。また、足元では、日本、シンガポールの増勢が目立ち、ともに本年に入っても前年比二桁増の好調を維持している。一方、米国、韓国はピークアウトして漸減傾向にあり、欧州（フランス、ドイツ、オランダ、英国）は債務問題の影響もあって、昨年来の落ち込みが大きくなっている。

(2) 業種別動向

業種別では、製造業のシェア低下が特徴的である。ピークであった2004年の71.0%から2011年は44.9%にまで落ち込んできた。「世界の工場」としてのコスト競争力の低下に伴う投資意欲の減退が窺われ、とくに繊維・エレクトロニクスは、足元、減少ペースが大幅である（第2表）。これに対し、機械は本年に入って3割増の勢いで、労働コスト上昇に伴う省力化投資増強の流れを捉えようとする動きが窺われる。

第2表：対中投資の業種別内訳

	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年 1~4月
製造業	430.2 (16.5) <71.0>	424.5 (▲1.3) <58.6>	400.8 (▲5.6) <55.1>	408.6 (2.0) <48.9>	498.9 (22.1) <46.1>	467.7 (▲6.3) <49.7>	495.9 (6.0) <46.9>	521.0 (5.1) <44.9>	170.2 (▲4.4) <44.9>
繊維	23.5 (7.2) <3.9>	49.2 (109.5) <6.8>	20.9 (▲57.5) <2.9>	18.4 (▲12.0) <2.2>	18.2 (▲1.1) <1.7>	13.9 (▲23.6) <1.5>	16.0 (15.1) <1.5>	15.4 (▲4.0) <1.3>	4.9 (▲14.6) <1.3>
化学	26.6 (2.2) <4.4>	28.1 (5.6) <3.9>	26.4 (▲6.0) <3.6>	28.9 (9.3) <3.5>	41.2 (42.9) <3.8>	39.9 (▲3.2) <4.2>	34.4 (▲13.9) <3.3>	37.4 (8.7) <3.2>	13.9 (6.8) <3.7>
機械	40.7 (46.1) <6.7>	39.7 (▲2.3) <5.5>	38.3 (▲3.7) <5.3>	44.7 (16.7) <5.3>	63.2 (41.6) <5.8>	55.7 (▲12.0) <5.9>	65.9 (18.4) <6.2>	70.1 (6.4) <6.0>	27.0 (29.8) <7.1>
エレクトロニクス・通信設備	70.6 (11.2) <11.6>	77.1 (9.2) <10.6>	81.6 (5.9) <11.2>	76.9 (▲5.9) <9.2>	84.5 (10.0) <7.8>	71.7 (▲15.1) <7.6>	84.3 (17.5) <8.0>	73.1 (▲13.3) <6.3>	23.3 (▲11.4) <6.2>
不動産	59.5 (13.6) <9.8>	54.2 (▲8.9) <7.5>	82.3 (51.8) <11.3>	170.9 (107.7) <20.5>	185.9 (8.8) <17.2>	168.0 (▲9.6) <17.9>	239.9 (42.8) <22.7>	268.8 (12.1) <23.2>	81.6 (▲9.6) <21.5>
卸売・小売業	7.4 (▲33.7) <1.2>	10.4 (40.4) <1.4>	17.9 (72.3) <2.5>	26.8 (49.6) <3.2>	44.3 (65.6) <4.1>	53.9 (21.6) <5.7>	66.0 (22.4) <6.2>	84.2 (27.7) <7.3>	28.7 (10.4) <7.6>
リース・ビジネスサービス	28.2 (64.0) <4.7>	37.5 (33.0) <5.2>	42.2 (12.6) <5.8>	40.2 (▲4.8) <4.8>	50.6 (25.9) <4.7>	60.8 (20.1) <6.5>	71.3 (17.3) <6.7>	83.8 (17.6) <7.2>	27.1 (2.7) <7.2>
運輸業	12.7 (46.5) <2.1>	18.1 (42.5) <2.5>	19.8 (9.7) <2.7>	20.1 (1.1) <2.4>	28.5 (42.1) <2.6>	25.3 (▲11.4) <2.7>	22.4 (▲11.2) <2.1>	31.9 (42.2) <2.8>	10.9 (▲8.5) <2.9>
情報通信・コンピュータサービス ・ソフトウェア	9.2 (n.a) <1.5>	10.1 (9.8) <1.4>	10.7 (6.0) <1.5>	14.9 (38.7) <1.8>	27.7 (86.8) <2.6>	22.5 (▲19.0) <2.4>	24.9 (10.7) <2.4>	27.0 (8.5) <2.3>	14.7 (79.2) <3.9>
合計	606.3 (13.3)	724.1 (▲0.5)	727.2 (0.4)	835.2 (14.9)	1,083.1 (29.7)	940.7 (▲13.2)	1,057.4 (12.4)	1,160.1 (9.7)	378.8 (▲2.4)

(注) 1. 上段は金額（単位：億ドル）。中段（ ）内は前年比伸び率、下段<>内はシェア（ともに単位：％）。

2. 合計はその他を含む。

(資料) 商務部資料、CEIC等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

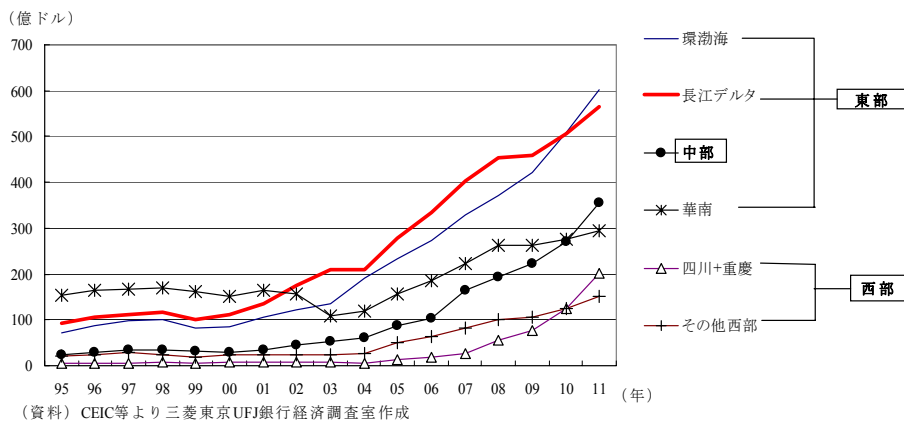
一方、非製造業のプレゼンスは拡大している。なかでも、不動産業では、2000年代半ば以降の不動産ブームを反映し、全体に占めるシェアは2004年の9.8%から2011年には23.2%にまで拡大した。ただし、2012年1~4月には前年比▲9.6%となり、シェアも21.5%に縮小と、規制強化による不動産業不振の影響を窺わせる。卸売・小売のシェアは2004年の1.2%から2011年には7.3%に高まった。加えて、2012年1~4月も二桁増で、シェアは7.6%まで伸び、「世界の市場」に対応した投資拡大基調は不変である。リース、ビジネスサービスのシェアも2004年の4.7%から2011年の7.2%に拡大しており、中国事業の統括会社である投資性会社の増加がその一因とみられている。

(3) 省別動向

直接投資の省別の受け入れ動向については 2003 年以降、中央政府が統計を公表しなくなったため、各省政府の発表に依存せざるを得なくなっている。そのなかには、直接投資のみではなく、委託加工などを含むベースで発表しているところもあることから、他地域との厳密な比較は困難ながら、一定の潮流変化が生じていることは事実であると考えられる。

2000 年頃まではいち早く対外開放された広東省を中心とする華南地域（広東、福建、海南）向けの投資が全体のほぼ 40% を占めていたが、「世界の工場」としての労働集約型製品の輸出拠点という位置付けからの脱却は難しかった。このため、2001 年の WTO 加盟後に「世界の市場」への期待も合わせて本格化した対中投資ブームの下では上海を中心とする長江デルタ地域（上海、江蘇、浙江）が中心的な役割を果たすようになった（第 3 図）。

第 3 図：対中投資の省別内訳



この 2 大工業地帯に出遅れたものの、北京、天津を含む環渤海地域（北京、天津、遼寧、河北、山東）への投資額も順調に拡大し、2003 年以降は華南を上回り、近年は長江デルタに拮抗する水準に達している。一定の産業基盤が形成されている地域であり、人口 2.5 億人と、華南、長江デルタがそれぞれ、ほぼ 1.5 億人であるのを大きく上回る市場規模を有するという利点がある。

2000 年代後半からは中西部向けの投資増も目立ってきた。2005～2011 年の年平均伸び率は中部 6 省（湖北、湖南、江西、河南、安徽、山西）で+28.5%、西部の中核的な工業地域である四川、重慶の合計で+64.4%、それ以外の西部地域でも+27.4%に達している。

2. 投資誘因における変化

以上の通り、本年に入り、対中直接投資額は前年比減少しているとはいえ、投資元や業種によっては増加基調にあるものも少なくない。そこには投資誘因における変化が少なからず影響していると考えられ、以下でその詳細をみていきたい。

(1) 政策

冒頭で述べた通り、直接投資は中国の改革開放以来の高成長の原動力の一つと考えられている。しかし、中国企業が成長するにつれ、「外資系企業に国内市場を占有され、中国企業の発展の余地が乏しい」との認識が国内に広がった。このため、政府は外資系企業の伸長を抑え、中国企業の育成や市場シェア拡大を強化する取り組みに本腰を入れるようになり、外資系企業のビジネス環境を大きく変えつつある。

①選別的外資政策

中国政府は内外無差別の原則に基づき、外資優遇税制の撤廃を進めた。2008年初の企業所得税率の引き上げ（中国企業と同水準に一本化）に始まり、2010年12月の都市維持建設税・教育費付加税徴収により外資系企業全般に関わる優遇税制を全廃した。しかし、その一方で、グローバル危機下で対中直接投資の大幅減少に直面したため、景気対策として打ち出した産業調整・振興策を支援する意味合いから外資の有効活用を模索するようになった。この結果、中国が必要とする業種・地域への投資を優遇し、不要ないし問題含みの投資を制限する選別的政策を展開した。

その方向性を示したのが、2010年4月発表の「外資利用の一段の改善に関する若干の意見」である。その骨子は、ハイテク産業、サービス業、新エネルギー・省エネ環境保護産業などへの投資を奨励する一方、エネルギー多消費型・高汚染型製品、資源分野、低付加価値生産、生産能力が過剰な業種への投資を厳しく制限するというものである。もっとも、地域的事情に配慮し、中西部では、環境保護上の要件を満たしていれば、労働集約型産業でも奨励対象とした。さらに、外資系企業の東部から中西部への移転に対しては、政策的開放と技術・資金を伴う支援強化、行政サービスを整え、工商、税務、外国為替、社会保険などの手続きにも便宜を図るとした。

こうした方向性を踏まえ、業種別に取り扱いを明示したのが、外商投資産業指導目録の2011年改定版である（2012年1月30日施行）。95年の第1版から改定を重ねており、今回は2007年版以来の改定で第6版となる。2007年版に比べ、奨励業種は351から354へ増加、制限業種は87から80へ、禁止業種は40から39へとともに減少している（どれにも該当しないものは許可業種）。

この変更点を業種別にみると、製造業では、ハイエンド製造業、繊維・化学・機械分野の新製品・新技術、廃棄電気機器、機械設備、電池回収処理などリサイクル、7大戦略的新興産業（省エネ・環境保護、次世代IT、バイオ、先端機械設備、新エネルギー、新素材、新エネルギー車）などが奨励業種に組み入れられた。一方、完成車、多結晶シリコン、石炭化学等は生産能力が過剰になったという認識で、奨励業種から削除された。サービス業では、自動車充電所、ベンチャー投資、知的財産権サービス、職業訓練が奨励業種に組み入れられ、医療機関、ファイナンスリースが制限業種から削除されるなど、全て規制緩和方向の改定であった。

西部地域に対しては、2011年7月27日付けで、「西部大開発戦略に関する税制優遇

政策問題の通知」が出ており、2020年までの企業所得税減税（通常の24%に対し15%の低税率適用）、設備輸入関税の免税などが盛り込まれている。さらに、政府は、2011年改定版の外商投資産業指導目録の奨励業種から削除された項目も、中西部限定の外商投資産業指導目録改定時には奨励業種に指定する可能性を示唆した。

②国内産業支援

中国企業を支援するスタンスが強まっていることは、外資系企業にとって逆風となっている。

(a) 外資による M&A 規制の強化

その一つに、外資による M&A 規制の強化による中国企業・ブランド保護の動きがある。2006年の「外国投資家の中国企業買収に関する規定」は重点産業、経済の安全性、著名ブランドなどに関わる買収案件に対し、商務部の審査を義務付けたもので、これに伴い、認可が下りず、買収が頓挫するケースが出始めた。さらに、2008年の独占禁止法は、外国企業同士の M&A であっても、中国市場に占めるシェアが大きい場合は審査対象としたため、生産能力の売却や中国市場における販売制限など厳しい条件を受け入れ、ようやく認可に漕ぎ着けるケースが増えてきた（第3表）。

第3表：外資 M&A の不認可・条件付き認可案件

業種	買収側	売却側	概要
建設機械	カーライル	徐工集団工程機械	2005年10月に85%株取得で合意成立後、2006年10月には出資比率を50%、さらに2007年3月には45%まで引き下げたが、認可が下りず、2008年7月に断念。
鉄鋼	アルセロールミタル	萊蕪鋼鉄	2006年2月、38%株取得で合意成立後、政府は買収価格引き上げ、一層の技術移転を要求、2007年12月には断念。
ビール	インベブ	米アンハイザー・ブッシュ	2008年11月、両社ともに傘下の中国企業の株の買い増し、中国の大手2社の株取得を禁止するなどの条件付きで認可。
飲料	コカコーラ	匯源果汁	2009年3月、独占禁止法に抵触するとして初の買収禁止決定。コカコーラと匯源果汁の果汁飲料におけるシェアは20%と独占には程遠いものの、コカコーラが炭酸飲料市場に占めている支配的地位を利用して果汁飲料市場に競争制限的な効果を生じさせる可能性があることを不認可の理由とした。
自動車部品	GM	デルファイ	99年にGMから分離・独立したデルファイの破綻に伴い、再生計画の一部として、GMが米国の4工場と世界中のステアリング事業を買収。2009年9月、GMとデルファイが、デルファイの他の中国の需要家に関する情報を交換しないこと、デルファイが他の中国の自動車メーカーに、差別なしに、部品を市価でタイムリーに供給を続けるという条件付きで認可。
化学	三菱レーヨン	英ルーサイト	2010年1月、ルーサイトの中国における製造能力の50%に対して、5年間、生産及び管理コストのみの価格で購入する権利を第三者に与えるという条件付きで認可。
医薬	ファイザー	ワイス	2009年9月、中国における豚マイコプラズマ性肺炎ワクチン事業を6カ月以内に譲渡するという条件付きで認可。2010年5月に哈藥集団生物疫苗有限公司に同事業を売却。
通信	ノキア シーメンス	モトローラの通信機器部門	2010年7月、ノキア シーメンスはモトローラの通信機器部門の買収で合意。しかし、2011年1月に中国の華為が、モトローラに開示していた自社の業務上の機密や知的財産がノキア シーメンスの手に渡るとして、買収差し止めを求める訴訟を米国で起こすなか、中国側の審査は長引き、2011年3月には不許可の仮決定。4月に、ノキア シーメンスと華為の間で和解が成立、ようやく、買収認可。
電機	パナソニック	三洋電機	2009年11月5日、電池事業における工場売却を条件に認可（①自動車用ニッケル水素電池：パナソニックの茅ヶ崎市の湘南工場、②コイン型リチウム二次電池：三洋電機の鳥取工場、③ニッケル水素電池：三洋電機の高崎工場、または三洋電機の蘇州市の工場か、パナソニックの無錫市の工場）。
医薬	ノバルティス	アルコン	ノバルティスは2008年、2010年にネスレからアルコン株を買収して77%の株保有、2011年4月にアルコンを統合。2011年8月、眼科用抗感染、抗炎症化合物については、ノバルティスの中国における販売禁止、コンタクトレンズ・ケア製品については、ノバルティスの独占的販売業者であるハイロンとの契約打ち切りという条件付きで認可。
肥料	ウラルカリ	シルビニット	2011年6月、中国国内への供給に影響を与える可能性から、価格および供給に関する条件[①塩化カリの中国需要家への供給において、直接販売や貨車・船での供給など、従来の方式を踏襲、②塩化カリの中国需要家の要請（数量、グレードなど）に応じる、③価格交渉では従来の慣行を踏襲し、過去の経緯や中国市場の特殊性を勘案]付きで認可。

（資料）各種報道等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

また、前述の通り、グローバル危機に伴う直接投資の急減に対する危機感から策定された「外資利用の一段の改善に関する若干の意見」では、外資 M&A の奨励を盛り込んだが、同時に、重要分野における M&A は抑制すべく、2011 年 3 月に外資 M&A 安全審査制度を導入した。審査対象は、①軍需・国防安全に関わる産業、軍事施設周辺の企業の買収、②国の安全に関わる重要農産品、重要エネルギー・資源、重要インフラ、重要運輸サービス、コア技術、重要装備製造などの企業の買収で、外国投資家が実質的な支配権を握る可能性があるケース——に大別され、商務部が審査を行うこととなった。商務部は、8 月末を有効期限とする暫定規定の下で同制度を開始すると同時に、4 月 8 日までパブリックコメントを求めた。ジェトロと中国日本商会は、日本企業の意見を集約し、運用による不透明性を排除すべく、審査対象や実質的な支配権の定義の明確化などを要求する修正意見を提出した。しかし、8 月 25 日に公布された正式規定は、こうした要望に応えることなく、ほぼ暫定規制に近い形で 9 月 1 日実施となり、定義の曖昧さは払拭されずに今日に至っている。

(b) 技術摩擦

技術摩擦も懸念材料である。中国では、以前から、自主技術の国際標準化を科学技術戦略の重要目標と位置づけ、第 3 世代携帯電話 (3G) において中国以外の規格に対する認可を遅らせ、無線 LAN 向け暗号化に関する中国規格への対応を国内販売製品に強要するなど外資系企業と軋轢を起こしてきた。

加えて、第 11 次 5 年計画 (2006~2010 年) 以降、政府が「自主革新」を掲げて、自前の知的財産権・自主ブランドを追求するなかで、度々、新たな摩擦の火種が生じている。2008 年には IT 製品の国内販売に必要とされる認証取得における技術情報開示の義務付け、2009 年には国家自主革新製品認定制度に基づく、一部ハイテク製品の政府調達における国産品優遇などが浮上し、物議を醸した。ともに、海外からの激しい反発があり、若干の譲歩がみられたものの、依然として、外資系企業が不利な立場に置かれていると考えられている。また、2012 年 2 月には公用車を中国メーカーの自主ブランド車に限定する方針を打ち出し、またも、海外からの反発を招いている。

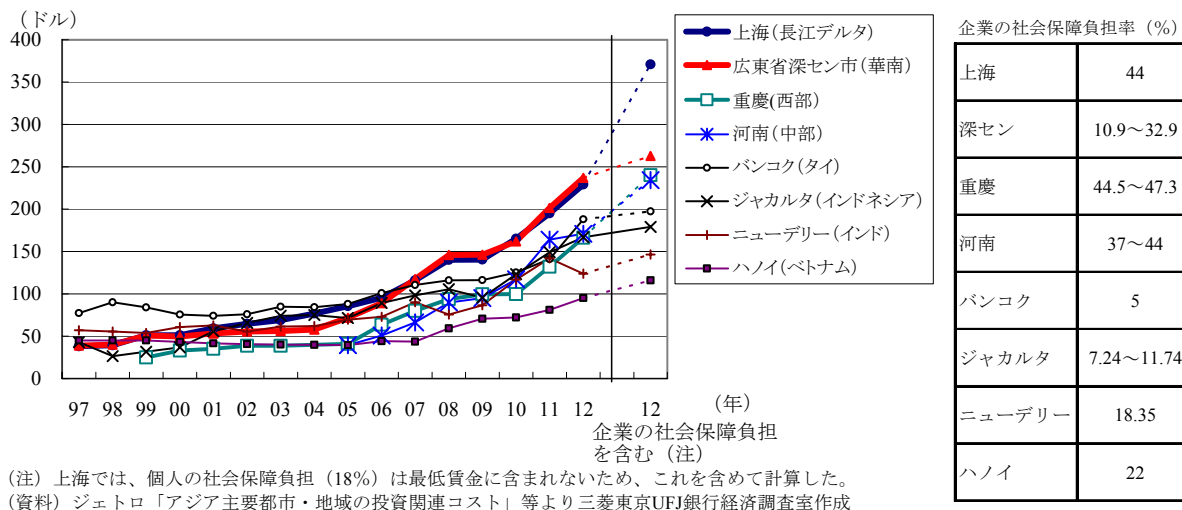
(2) 労働コストの上昇

安価な労働力は、「世界の工場」である中国の最大の投資誘因であったが、状況は大きく変わってきている。2000 年代半ば以降、労働需給の逼迫と政府の所得拡大志向が相まって、工場労働者の基準となる最低賃金は急速に引き上げられている (第 4 図)。中国の 2 大工業地帯を代表する深セン、上海では 2008 年以降、タイのバンコックに比べ明確に高い水準に達している。中西部の河南、重慶などでは、沿海部の工業都市に比べ 7 割程度の水準ながら、ここでも上昇ペースは速い。

既に述べたとおり、中国当局は、様々な優遇措置を採用して、東部から中西部への移転を促しており、実際、一定の政策効果が現れている。しかし、中国では企業の社会保障負担率が公共住宅積立金を含めると給与のほぼ 4 割という高水準にあり、これを最低賃金に上乗せすると、中西部の都市でもバンコックを大きく上回る。このため、

外資系企業では、東南アジア、インドへの移転、あるいは自国への回帰を進める向きも増えている。

第4図：最低賃金の推移

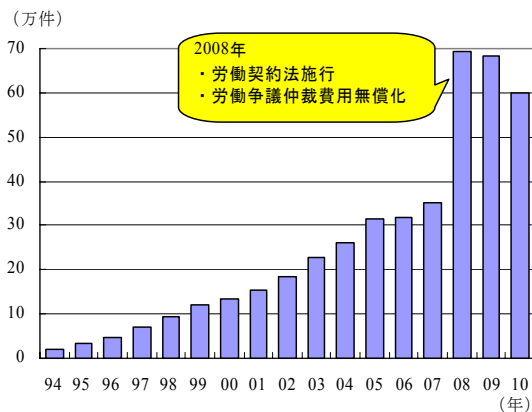


さらに、2011年7月に施行された社会保険法は、外国人にもこうした高額負担を伴う社会保険加入を義務付け、新たなコスト増要因として懸念されている。本国の社会保障でカバーされている場合、二重払いになってしまうが、これを回避するために必要な二国間社会保障協定を現時点で締結している国はドイツと韓国のみである。日本も含め10数カ国が締結の申し入れをしているが、通常、3年程度の時間を要する。

もっとも2011年7月の施行日時時点で外国人の社会保険加入を実行した地方政府はなかった。このため、中央政府は、9月に外国人の社会保険加入暫定規定(10月施行)を公布して、強制加入を明示し、続いて、「外国人の社会保険加入業務を適切に行うことに係る問題についての通知」で10月15日からの導入を要求し、2012年初までに外国人の社会保険登記を行わなかった企業には10月15日から滞納金を徴収すると規定した。こうした中央政府の強硬なスタンスを受けて、北京市政府から徐々に導入が始まったが、多くの地方政府は細則も策定しておらず、現時点では、依然として未加入の企業が少なくない。

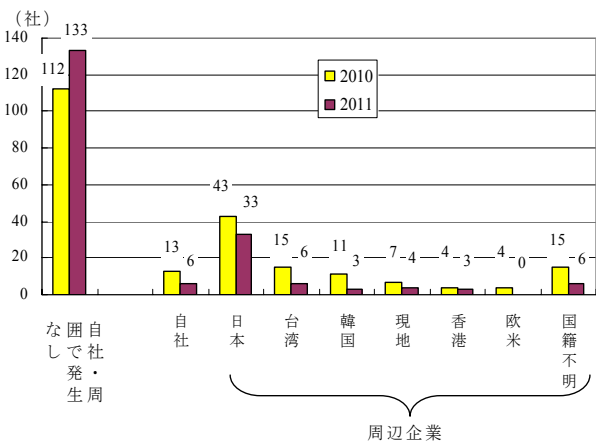
こうした賃金ならびに社会保障面の負担増に加え、労務管理コストも高まっている。2008年に労働契約法の制定、労働争議仲裁費用無償化などを通じて労働者の権利が大幅に強化された結果、ストライキが多発し、労働争議受理件数も急増した(第5図)。2011年11月に在中国日本大使館が日系企業に対して行ったアンケート調査(回答180社)によれば、ストライキ発生は足元で若干減少しているとはいえ、相対的に日系企業で多いという結果が出ている(第6図)。日系企業間では情報が密であるため、他国の企業に比べてストライキ発生についての情報を得易いことを割り引いても、日系企業で発生するケースが多いとの見方が裏打ちされた感があり、労務管理体制整備の必要性が再認識されよう。

第5図：労働争議受理件数の推移



(資料) 「中国統計年鑑」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第6図：ストライキ発生状況



(資料) 在中国日本大使館経済部「中国の日系企業におけるストライキの発生状況について」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

3. 外資系企業にとっての中国投資の位置付け

こうして投資誘因が変化するなか、外資系企業は投資先としての中国をどのように位置付けているのか、各国のアンケート調査を通じて確認していきたい。まず、国際協力銀行による製造業企業の海外事業展開に関するアンケート調査から日本企業の評価をみってみる。同調査では、例年、有望な投資先の1位は中国であるが、有望とみる理由と課題には変化が生じている。

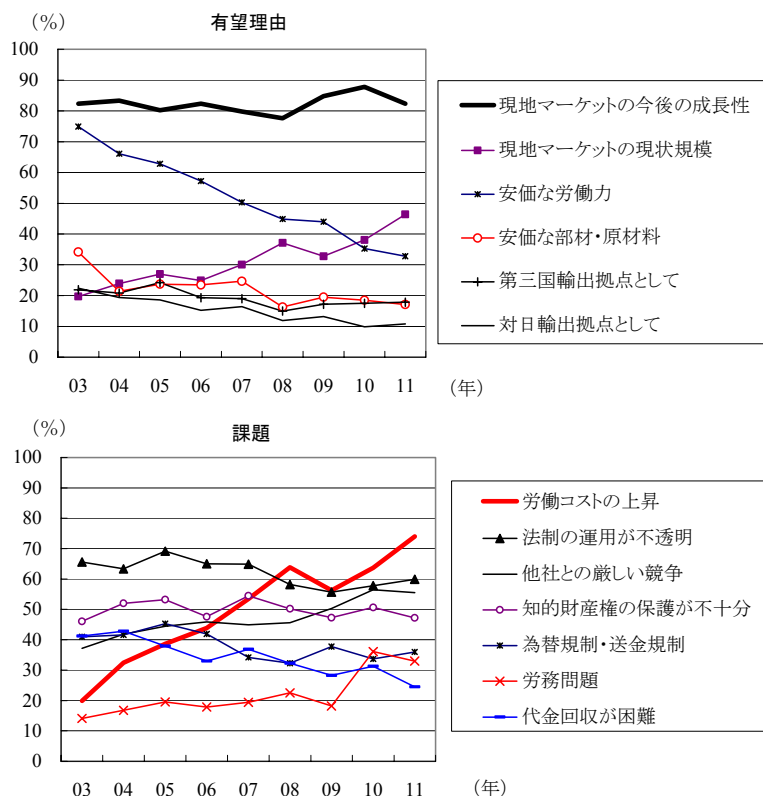
有望とみる理由において、最も顕著な変化は現在の市場に対する評価である。元来、「現地マーケットの今後の将来性」はほぼ8割の回答を集める最大の投資誘因であるが、これに加えて、「現地マーケットの現状規模」を評価する向きが増え、2011年にはほぼ半数に達するようになっている(第7図)。労働コストについては、かつては、「安価な労働力」が有望な理由として評価されていたが、その評価は年々低下し、むしろ、課題における「労働コストの上昇」の回答比率が上昇して、近年では最大の課題に浮上している。労働者の権利意識や政府の労働者保護スタンスの高まりのなかで、賃上げを中心に労働者の要求が増えていることから、「労務問題」を課題とする向きも回答者の3割強に増えている。

他の課題としては、「他社との厳しい競争」の回答比率が上昇し、2009年以降は5割を上回るようになっており、市場としての魅力の高まりが外国企業の参入を促すとともに中国企業も競争相手として成長しつつある状況が見受けられる。「法制の運用が不透明」は回答比率6割、「知的財産権の保護が不十分」は同5割と著変なく高水準を維持しており、ソフトインフラの改善が進んでいないことに加えて、中国企業優先主義への不満が窺われる。一方、「代金回収が困難」を課題とする回答比率は低下傾向にあり、日系企業自体の対処法の向上もあってか改善に向かっている模様である。

在中国の米商工会議所、欧州商工会議所の会員企業へのアンケート調査でも、中国の市場としての重要度の高まりの反面、コスト上昇、法規制の不透明性を問題視する見方は共通している。とくに欧州企業においては22%が中国からの移転を検討してい

ることが明らかにされ、中国内で波紋を広げた。

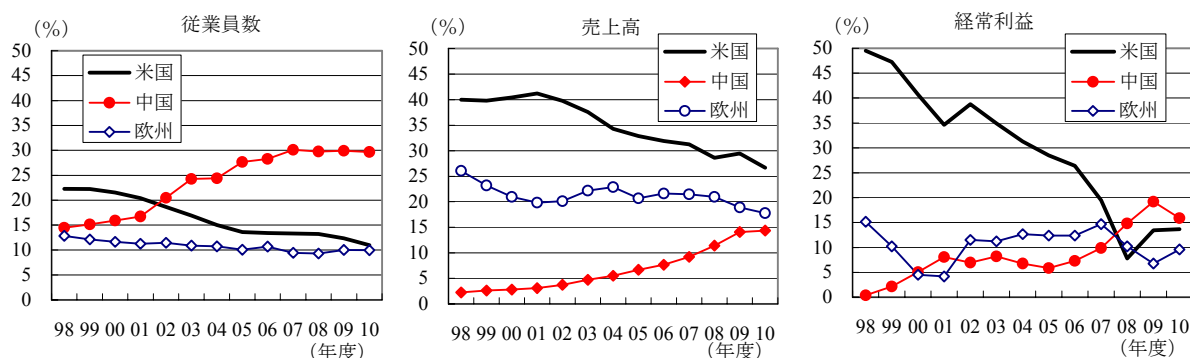
第7図：中国を有望とみる理由と課題



(資料) 国際協力銀行「わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告」より
三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

日本企業の場合、ジェトロのアンケート調査で、今後1~2年の事業展開について縮小・他国への移転・撤退と回答した企業は4.4%と低率にとどまった。背景には、中国の投資環境への不満はありつつも、海外事業における中国の位置付けが着実に上昇していることがあろう。中国のシェアは、従業員数ではすでに3割に達し、売上高、経常利益も15%前後まで上昇している(第8図)。当面、欧米市場に大きな期待が見込み難いことも中国にとってプラスに機能している。

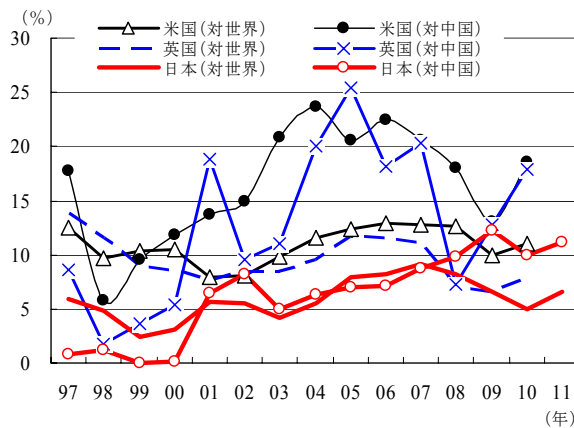
第8図：日本企業の海外事業における地域別シェア



(資料) 経済産業省「海外事業活動基本調査結果概要」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

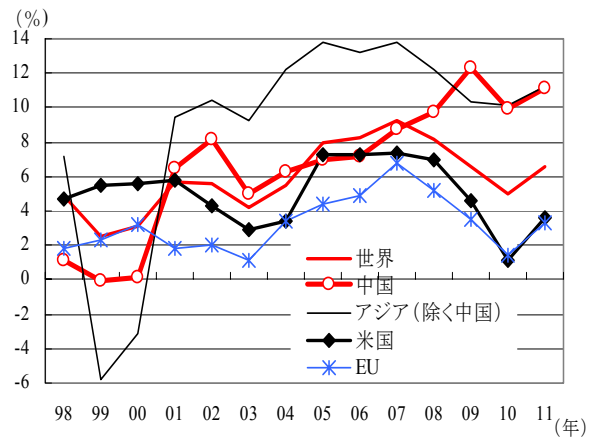
直接投資収益率をみると、米国・英国では、2000年代半ばには、対中投資の収益率が全体に比べて極端に高かったが、徐々にそうした傾向は弱まってきた（第9図）。これに対し、日本の投資収益率は、全体的に、欧米よりも低いなかで、近年、対中投資の収益率の上昇が目立ってきている（第10図）。

第9図：各国の直接投資収益率



(注) 直接投資収益率/前年末と当年末の平均直接投資残高で計算。
 (資料) 各国統計から三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第10図：日本の地域別直接投資収益率

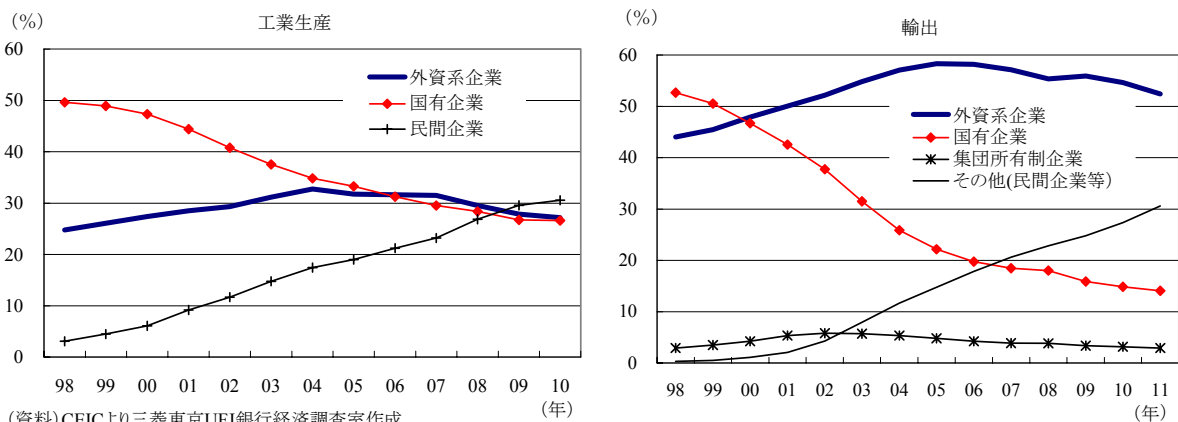


(資料) 日本銀行「国際収支統計」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

4. 中国の外資依存度の低下とその意味

とくに日本において対中投資の位置付けの高まりが目立つ一方、中国においては、外資のシェアは工業生産のみならず輸出においてもピークアウトしてきた(第11図)。中国企業自体が着実に競争力を強化してきたことに加え、外資への過度の依存を避け、中国企業の発展を促すスタンスを反映したものと考えられる。

第11図：中国における企業別のシェア

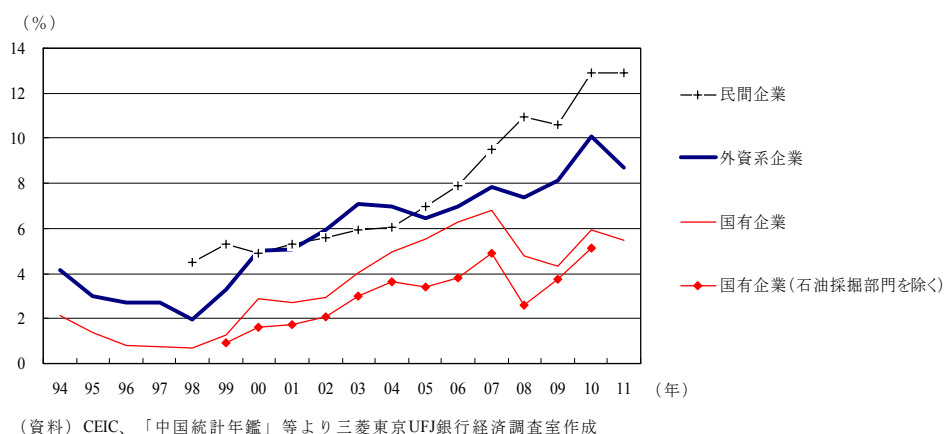


(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

中国当局にとっては期待通りの結果になりつつあるようにみえるが、一概には評価し難い。外資系企業がバーゲニングパワーの低下というリスクに直面するとともに、

中国のマクロ経済的にも競争制限による効率低下のリスクをはらんでいるからである。工業生産でも、輸出でも、中国企業のシェア拡大において中心的な役割を果たしたのは民間企業であり、収益率も急速に高まっているが、近年の国進民退（国有企業の伸長と民間企業の退潮）といわれる国有企業優先主義による逆風にさらされているだけにこうしたリスクの顕在化には留意を要する。高成長期は終焉し、安定成長期に移行しつつあるなかで、成長力が衰えれば、「世界の市場」という最大の投資誘因も損なわれる。これは中国・外資双方にとって大きな損失となる。

第12図：総資産利益率の推移



中国の投資奨励分野を中心に中国と外資系企業が相互に利益追求できる分野は未だ少なくないはずである。ただし、市場の成長力、外資に関わる多くの政策、労働コストなど、投資誘因の動向により中国の投資先としての優位性は絶えず変化しており、企業によっても大きく異なってくると考えられる。このため、外資系企業側も企業毎に迅速かつ的確な投資判断が求められよう。

以上

(H24.6.20 萩原 陽子 youko_hagiwara@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱東京UFJ銀行 経済調査室
〒100-8388 東京都千代田区丸の内2-7-1

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。