

経済レビュー

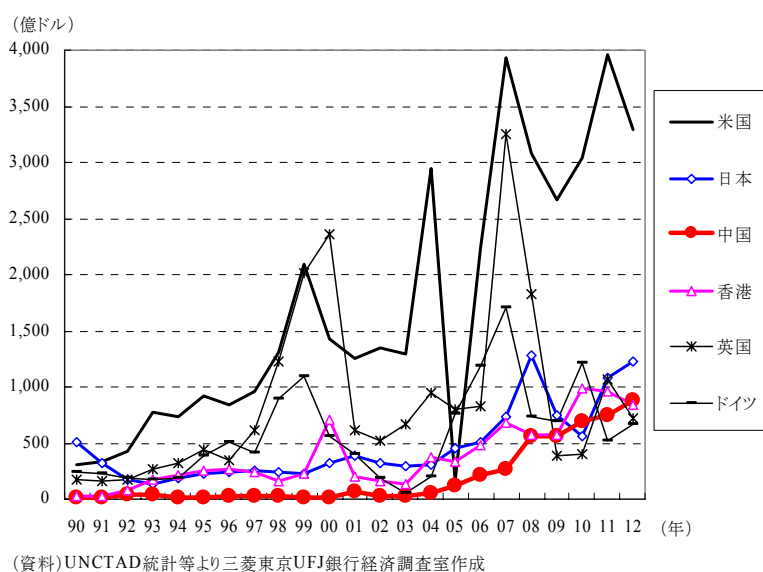
世界第 3 位に浮上した中国の対外投資

【要旨】

- ◇ 中国が国家的な海外進出戦略の下で対外直接投資を本格化させたのは 2000 年代後半以降のことであるが、2012 年には早くも世界第 3 位の投資国に浮上した。リーマンショック後のグローバル経済・金融危機以前から、大規模な援助を含む活発な資源外交と国有大企業の豊富な資金力を強みとする資源確保のための投資は多かった。加えて、危機後は、中国企業が危機に伴い業績を悪化させた欧米企業の買収を通じて、技術、ブランド、市場の獲得を一気に進めようとする動きが活発化した。
- ◇ 中国の対外投資が短期間で急速にプレゼンスを拡大したため、必然的に問題案件も増えた。まず、共産主義国である中国の投資は投資先から中国政府の関与への警戒感を喚起し易いだけに、案件自体が投資先政府などに阻止されるケースが少なくない。また、買収自体には成功しても、事業は不調となるケースもあり、国家政策を背景に採算意識が低いとの指摘がある。さらに、進出先ではアフリカを中心に反政府武装組織による襲撃や地元民の不満による暴動などが相次いでおり、中国人の安全が脅かされるケースも後を絶たない。
- ◇ これらの問題が目立っているとはいえ、グローバル危機後、とくに先進国において、中国の投資に対する許容度が高まっている点は中国の対外投資にとって追い風である。こうしたなか、中国企業も投資先の許容度を高めようと買収先企業の自主性への配慮やエネルギー分野での欧米メジャーとの協調などの行動変化を示している。それでも、国有企業を中心とした海外進出戦略が喚起する進出先の警戒感を払拭することは容易でない。習近平政権の構造改革には国有企業優先主義の抑制や中国企業における経営の透明性の向上等の企業改革も含まれようが、海外進出戦略をよりスムーズに進めるといふ側面からも、その追求が不可欠となっている。

中国で対外直接投資（以下、対外投資）が本格化したのは 2000 年代後半以降のことであるが、2012 年には早くも世界第 3 位の投資国に浮上した（第 1 図、第 1 表）。この背景には、中国が「走出去」と称される国家的な海外進出戦略の下で対外投資を着実に増加させる一方、リーマンショック後のグローバル経済・金融危機を受けて、先進国では対外投資の勢いが失速し、逆に、中国からの投資受け入れが進んだことがある。しかし、対外投資の拡大に伴い、国家戦略との一体化ゆえの投資先での参入障壁や採算意識の乏しさといった問題も一段とクローズアップされるようになっている。そこで、以下では、対外投資の広がりと共にそれに伴う問題をみていきたい。

第 1 図：主要国・地域の対外直接投資の推移



(資料)UNCTAD統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 1 表：世界の主要投資国・地域

	金額 (億ドル)	順位	
		2012	2011
米国	3,289	1	1
日本	1,226	2	2
中国	878	3	6
香港	840	4	4
英国	714	5	3
ドイツ	669	6	11
カナダ	539	7	12
ロシア	511	8	7
スイス	443	9	13
バージン諸島	424	10	10
フランス	372	11	8
スウェーデン	334	12	17
韓国	330	13	16
イタリア	304	14	9
メキシコ	256	15	28
シンガポール	231	16	18
チリ	211	17	21
ノルウェー	208	18	19
アイルランド	190	19	167
ルクセンブルグ	173	20	30

(資料)UNCTAD統計等より三菱東京UFJ銀行
経済調査室作成

1. 多様性を増す投資動向

まず、中国統計から対外投資における地域別・業種別動向の概要を確認しておこう。グローバル危機を経ても変わらぬ傾向として、地域別ではタックスヘイブン向けが多い。2012年の残高をみると、全体に占めるシェアは香港 57.6%、バージン諸島 5.8%、ケイマン諸島 5.7%と、この 3 地域で約 7 割に達している（第 2 表）。一方、業種別統計では、ビジネスサービス業投資が最大となっており、多くの中国企業がタックスヘイブンにおける節税や資金調達上のメリットを享受すべく、設立した投資会社を通じ、世界各地に投資するケースが一般化している状況が窺われる。それだけ実態がわかりにくくなっており、個別案件の情報などで補って実態の把握に努めざるを得ないところがある。

第2表：対外直接投資の地域別内訳

(単位:億ドル)

	フロー										残高	
	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	12	シェア (%)
アジア	15.1	30.1	44.8	76.6	165.9	435.5	404.1	448.9	454.9	647.8	3,644.1	68.5
香港	11.5	26.3	34.2	69.3	137.3	386.4	356.0	385.1	356.5	512.4	3,063.7	57.6
シンガポール	▲0.0	0.5	0.2	1.3	4.0	15.5	14.1	11.2	32.7	15.2	123.8	2.3
カザフスタン	0.0	0.0	1.0	0.5	2.8	5.0	0.7	0.4	5.8	30.0	62.5	1.2
インドネシア	0.3	0.6	0.1	0.6	1.0	1.7	2.3	2.0	5.9	13.6	31.0	0.6
ミャンマー	0.0	0.0	0.1	0.1	0.9	2.3	3.8	8.8	2.2	7.5	30.9	0.6
韓国	1.5	0.4	5.9	0.3	0.6	1.0	2.7	▲7.2	3.4	9.4	30.8	0.6
モンゴル	0.0	0.4	0.5	0.8	2.0	2.4	2.8	1.9	4.5	9.0	29.5	0.6
マカオ	0.3	0.3	0.1	▲0.4	0.5	6.4	4.6	1.0	2.0	0.2	29.3	0.6
中南米	10.4	17.6	64.7	84.7	49.0	36.8	73.3	105.4	119.4	61.7	682.1	12.8
バーミン諸島	2.1	3.9	12.3	5.4	18.8	21.0	16.1	61.2	62.1	22.4	308.5	5.8
ケイマン諸島	8.1	12.9	51.6	78.3	26.0	15.2	53.7	35.0	49.4	8.3	300.7	5.7
欧州	1.5	1.6	4.0	6.0	15.4	8.8	33.5	67.6	82.5	70.4	369.8	7.0
ルクセンブルグ	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	22.7	32.1	12.7	11.3	89.8	1.7
英国	0.0	0.3	0.2	0.4	5.7	0.2	1.9	3.3	14.2	27.7	89.3	1.7
ロシア	0.3	0.8	2.0	4.5	4.8	4.0	3.5	5.7	7.2	7.8	48.9	0.9
フランス	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.5	0.3	34.8	1.5	39.5	0.7
ドイツ	0.3	0.3	1.3	0.8	2.4	1.8	1.8	4.1	5.1	8.0	31.0	0.6
北米	0.6	1.3	3.2	2.6	11.3	3.6	15.2	26.2	24.8	48.8	255.0	4.8
米国	0.7	1.2	2.3	2.0	2.0	4.6	9.1	13.1	18.1	40.5	170.8	3.2
カナダ	▲0.1	0.1	0.3	0.3	10.3	0.1	6.1	11.4	5.5	8.0	50.5	0.9
アフリカ	0.7	3.2	3.9	5.2	15.7	54.9	14.4	21.1	31.7	25.2	217.3	4.1
南アフリカ	0.1	0.2	0.5	0.4	4.5	48.1	0.4	4.1	▲0.1	▲8.1	47.8	0.9
オセアニア	0.3	1.2	2.0	1.3	7.7	19.5	24.8	18.9	33.2	24.2	151.1	2.8
オーストラリア	0.3	1.3	1.9	0.9	5.3	18.9	24.4	17.0	31.7	21.7	138.7	2.6
合計	28.5	55.0	122.6	211.6	265.1	559.1	565.3	688.1	746.5	878.0	5,319.4	100.0
業種別												
ビジネスサービス業	2.8	7.5	49.4	45.2	56.1	217.2	204.7	302.8	256.0	267.4	1,757.0	33.0
金融業	n.a.	n.a.	n.a.	35.3	16.7	140.5	87.3	86.3	60.7	100.7	964.5	18.1
採鉱業	13.8	18.0	16.8	85.4	40.6	58.2	133.4	57.1	144.5	135.4	747.8	14.1
小売・卸売業	3.6	8.0	22.6	11.1	66.0	65.1	61.4	67.3	103.2	130.5	682.1	12.8
製造業	6.2	7.6	22.8	9.1	21.3	17.7	22.4	46.6	70.4	86.7	341.4	6.4
交通・運輸業	0.9	8.3	5.8	13.8	40.7	26.6	20.7	56.6	25.6	29.9	292.3	5.5
建設業	0.2	0.5	0.8	0.3	3.3	7.3	3.6	16.3	16.5	32.5	128.6	2.4
不動産業	▲0.1	0.1	1.2	3.8	9.1	3.4	9.4	16.1	19.7	20.2	95.8	1.8
電気・ガス・水道	0.2	0.8	0.1	1.2	1.5	13.1	4.7	10.1	18.8	19.4	89.9	1.7
科学調査	0.1	0.2	1.3	2.8	3.0	1.7	7.8	10.2	7.1	14.8	67.9	1.3
農業	0.8	2.9	1.1	1.9	2.7	1.7	3.4	5.3	8.0	14.6	49.6	0.9
IT・コンピュータ	0.1	0.3	0.1	0.5	3.0	3.0	2.8	5.1	7.8	12.4	48.2	0.9

(資料) 中国商務部統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(1) 引き続き旺盛な資源投資

タックスヘイブン向け投資同様、資源投資が多い点も従来から不変のトレンドである。統計上、業種別では採鉱業、地域別では中南米、アフリカ、オセアニア等の資源国への投資の堅調に現れ、大規模な援助を含む活発な資源外交と国有大企業の豊富な資金力が強みとなっている。

最近の大型案件をみても、中国石油天然ガス集団 (CNPC)、中国石油化工集団 (シノペック)、中国海洋石油 (CNOOC) という三大国有石油会社を中心とした旺盛な石油・天然ガス分野への投資活動が目立っている (第3表)。とくに、CNOOC によるカナダの石油大手ネクセンの買収は 194 億ドルと過去最大規模となっており、2012 年 7 月の合意後、12 月にカナダ政府の承認、2013 年 2 月の米国の外国投資委員会の承認を経て、ようやく実現したものであった。こうした投資実績を踏まえ、国際エネルギー機関 (IEA) は中国企業の海外における石油産出量が 2011 年の日量 150 万バレルか

ら 2015 年には同 300 万バレルへと倍増し、クエートの生産量に匹敵する水準に達するとの予測を示している。これは 2012 年の中国の石油消費量の約 3 割に当たる。

第 3 表：2012 年以降の大型資源買収案件

中国の買収元企業	時期	買収先	投資額
中国石油天然ガス集団 (CNPC)	2013年3月	イタリア最大の石油会社ENIの東アフリカ子会社の株式28.57%を取得。これにより、ENIがモザンビークに持つ資産の20%を間接的に保有。	42億ドル
	2013年9月	カザフスタンのカシヤガン油田権益の8.33%を取得。	50億ドル
ペトロチャイナ (CNPCの子会社)	2012年2月	ロイヤルダッチシェルからカナダのシェールガス事業の権益の20%を買収。	10億ドル
	2012年12月	BHPピリトンから、オーストラリアの液化天然ガスプロジェクトの権益の10%を取得。	16.3億ドル
	2012年12月	カナダの天然ガス会社エンカナからアルバータ州のシェールガス開発事業の権益の49.9%を取得。	21.8億カナダドル
	2013年1月	米石油大手コノフィリップスがオーストラリア西部に保有するシェールガス権益の29%を取得。	非公表
中国石油加工集団 (シノペック)	2012年1月	傘下のSIPCが米石油・天然ガス開発大手デボン・エナジーのオイルシェール掘削プロジェクトの権益の3分の1を取得。	22億ドル
	2012年7月	カナダの石油大手タリスマン・エナジーから北海事業の権益の49%を取得。	15億ドル
	2012年11月	フランスの石油大手トタルからナイジェリアの油田区の権益の20%を取得。	24.6億ドル
	2013年2月	米国の天然ガス大手チェスapeakeからオクラホマの石油・ガス権益の50%を取得。	10.2億ドル
	2013年6月	傘下のアンゴラ合弁会社が米国のマラソン・オイルからアンゴラ沖の深水鉱区の権益の10%を取得。	15.2億ドル
	2013年9月	米国の石油・ガス大手アパッチからエジプトの石油・ガス事業の権益の33%を取得。	31億ドル
中国海洋石油 (CNOOC)	2013年2月	カナダの石油大手ネクセン買収。	194億ドル
中国中化集団	2013年1月	米バイオニア・ナチュラル・リソーシズからテキサス州にあるシェール層の権益の40%取得。	17億ドル
中国中信集団 (CITIC)	2013年2月	傘下のCITICリソーシズとともにオーストラリアのアルミメーカー、アルミナの株式13%を取得。	4.52億豪ドル
山東黄金	2012年9月	オーストラリアの産金会社フォーカス株51%を取得。	2.25億豪ドル
洛陽欒川モリブデン	2013年7月	英・豪系資源大手リオ・ティントからオーストラリアのノースパークス銅山の権益の80%を取得。	8.2億ドル
天津物産	2013年9月	英国の鉄鉱石採掘会社アフリカン・ミネラルズからシエラレオネの鉄鉱権益の16.5%を取得。	9.9億ドル

(資料) 各種資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

三大国有石油会社は最近の投資資金を巨額の債券発行で賄った結果、債務比率が足元では 50%と国際的な石油会社の平均である 20~30%を相当に上回っているといわれる。とくに、CNOOC によるネクセンの大型買収は株価に 61%のプレミアムをつけた買収額 151 億ドルに既存債務 43 億ドルを引き継いでおり、採算性が問題視されている。こうしたことから、海外における石油権益の拡大はエネルギー安全保障のため、商業利益は軽視されているとみる向きが多い。しかし、国有石油会社は利益追求のスタンスを強めており、海外で生産された石油の大半は、長距離輸送と価格統制によりコスト割れになりかねない中国向けに持ち帰るのではなく、国際市場において高値を見計らって売却しているとの指摘もある。

なお、金属資源向け海外投資には一服感がある。2000 年代後半には、宝鋼、鞍山、首鋼など大手国有鉄鋼メーカーによる高品位の鉄鉱石鉱山の権益確保に加え、資源会社、投資会社に限らず多様な分野の企業から資源高を見込んだ様々な非鉄金属向けの投資が盛り上がった。しかし、近年の中国経済の減速に伴い、金属資源についても需要拡大のペースダウンや価格上昇期待の減退は避けられず、投資の勢いが削がれた模様である。

(2) グローバル経済・金融危機後は多分野で活発化

グローバル経済・金融危機後、対外投資が格段に増えるなか、前掲第2表の通り、地域別では欧米向け、業種別ではほとんどの業種で大幅な増加となった。中国企業が危機に伴い、業績を悪化させた先進国企業の買収を通じて、技術、ブランド、市場の獲得を一気に進める好機と捉える動きは一段と活発化している感がある。

①製造業投資

製造業向け投資は2009年までの年間約20億ドルから2010～2012年の伸びが平均で前年比+57.0%と高まり、2012年には86.7億ドルに達した。また、小売・卸売業向けは2010年までの年間60億ドルから2011年に103.2億ドル、2012年に130.5億ドルと急増したが、このなかにもメーカーによる海外販売網拡大のための投資が相当程度含まれていると考えられる。

大型案件をみると、グローバル危機下の大規模な投資刺激策の好影響で売上げを飛躍的に伸ばした主要建機メーカー三一集団、徐工集団などがコア技術の獲得を目的に欧州を中心に積極的に買収を進めるという過去数年来のトレンドが続いている（第4表）。また、自動車部品大手万向の米国リチウムイオン電池ベンチャーA123システムズ買収、太陽電池パネル大手の漢能による米独3社の太陽電池モジュールメーカー買収など、中国企業が先端分野で先進国との技術格差縮小を狙う動きも増えている。一方、パソコン大手のレノボのブラジル家電大手デジプラスグループの買収、家電大手のハイアールのニュージーランドの家電大手フィッシャー・アンド・パイクル・アプライアンスの買収のように、市場と製品の多角化を目的としたものもある。

第4表：2012年以降の大型製造業買収案件

中国の買収元企業		時期	買収先			金額
企業名	業種		国名	業種	企業名	
潍柴動力	重機	2012年1月	イタリア	ヨット	フェレッティ(75%出資)	3.74億ユーロ
		2012年9月	ドイツ	重機	キオン(25%出資)	7.38億ユーロ
三一集団	建設機械	2012年1月	ドイツ	建設機械	ブツマイスター	3.6億ユーロ
徐工集団	建設機械	2012年7月	ドイツ	建設機械	シュビン	2.2億ユーロ
武漢鋼鉄	鉄鋼	2012年9月	ドイツ	鉄鋼	ティッセンクルップの自動車素材製造子会社テーラー・ブランク	非公表
上工申貝	ミシン	2013年2月	ドイツ	ミシン	パフ・インダストリアル	2億元
					KSLケールマン	2.5億元
寧波華翔	自動車部品	2013年5月	ドイツ	自動車部品	HIBトリム・パートグループ	3,420万ユーロ
漢能	太陽電池	2012年6月	ドイツ	太陽電池	大手太陽電池メーカーQセルズの子会社ソリプロ	非公表
		2013年1月	米国	太陽電池	ミアソーレ	非公表(報道では3,000万ドル)
		2013年7月	米国	太陽電池	グローバル・ソーラー・エナジー	非公表
万向	自動車部品	2013年1月	米国	リチウムイオン電池	A123システムズ	2.57億ドル
双匯国際	食品	2013年9月	米国	食品	スミスフィールド	71億ドル
光明食品	食品	2012年11月	英国	食品	ウィータビックス(60%出資)	6.8億ポンド
大連万達	不動産	2013年6月	英国	ヨット	サンシーカー	3.2億ポンド
吉利	自動車	2013年2月	英国	自動車	マンガンニーズ・ブロンズ・ホールディング(ロンドンタクシー製造会社)	1,104万ポンド
柳工機械	建設機械	2012年7月	ポーランド	建設機械	フタ・スラロバ・ボラ	3億3,500万元
青年汽車	自動車	2012年8月	オランダ	自動車	スパイカー(29.9%出資)	1,000万ユーロ
レノボ	パソコン	2012年9月	ブラジル	家電	デジプラスグループ	3億レアル
ハイアール	家電	2012年10月	ニュージーランド	家電	フィッシャー・アンド・パイクル・アプライアンス	9.27億NZドル

(資料) 各種資料から三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

なお、繊維など労働集約型産業では周辺アジア諸国への投資が増えていると報じられている。これは中国における賃金上昇に伴う競争力の低下に対応したもので、繊維・アパレル業界団体も有効な対策として奨励している。ベトナム、カンボジアなどが中心となるが、とくにベトナムについては同国が参加を表明している TPP の活用が強い誘因となっている模様である。

②インフラ投資

近年、電力、港湾、水道、通信など大型インフラ投資案件も増えている（第5表）。欧州企業が欧州債務危機によるダメージからリスラクチャリングを急ぐという状況は、中国のインフラ企業にとって安価で国際網を構築する好機である。加えて、インフラ案件は安定的に収益を確保できる魅力的な投資対象でもある。欧州のみならず欧州企業が他地域に保有する資産も投資対象となっており、中国最大の国有送電会社である国家电网はスペインの建設会社 ACS からブラジルの高圧送電網運営子会社を、中国の国有コングロマリット中国中信集団 (CITIC) は傘下の中信国際電訊を通じて、英ケーブル・アンド・ワイヤレスとポルトガルテレコムからマカオの通信会社株を買収した。

第5表：2012年以降のインフラ投資案件

中国の買収元 企業	時期	投資先			金額
		国名	業種	企業・案件	
国家电网	2012年2月	ポルトガル	送電	ポルトガル国有電力会社REN(25%出資)	3.87億ユーロ
	2012年5月	ブラジル	送電	スペインの建設会社ACSの高圧送電網運営子会社	18.6億リアル
	2012年11月	オーストラリア	送電	エレクトラネットの株式41%を取得	5億豪ドル
	2013年5月	オーストラリア	送電・ガス供給	SPオースネット(19.9%出資)、ジエマ(60%出資)	30億豪ドル
中国投資有限責任公司(CIC)	2012年1月	英国	水道	テムズ・ウォーターの株式8.68%を取得	2.76億ポンド
	2012年11月	英国	空港	ヒースロー空港の株式10%を取得	4.5億ポンド
ギンコウ(国家外為管理局の投資子会社)	2012年6月	英国	水道	アフィニティ・ウォーター(ヴェオリア・ウォーター・セントラルから名称変更)を買収したコンソーシアムの株式10%取得	1.86億ドル
中信国際電訊(CITIC傘下)	2013年1月	マカオ	通信	通信最大手CTMの株取得(出資比率20→99%)	11.6億ドル
招商局国際	2013年1月	フランス	港湾事業	フランス海運大手CMA-CGMの子会社ターミナルリンク(49%出資)	4億ユーロ
中国海外港口	2013年2月	パキスタン	港湾事業	パキスタン南西部のグワダル港の港湾管理権	3,500万ドル
中海集運	2013年3月	ベルギー	港湾事業	APM ターミナル・ゼーブルージュ(24%出資)	n.a.
北控水務	2013年3月	ポルトガル	水道	フランスの環境関連企業ヴェオリア・アンピロスマンのポルトガル子会社	9,500万ユーロ

(資料)各種資料から三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

インフラ投資にはソブリンウェルスファンド (SWF) も力を入れ始めた。2007年に外貨準備を効率的に運用するために発足した中国投資有限責任公司 (CIC) は2012年には、英国で水道会社テムズ・ウォーターの株式8.68%、ヒースロー空港の株式10%を取得した。2011年にCICの海外投資収益率は欧州債務問題に伴う欧米金融株の下落などから▲4.3%と2008年以来の赤字に陥ったため、投資方針がインフラを始めと

する安定性が高い資産への長期投資にシフトしたことを反映している。

2012年には、中国の外貨準備の主要な運用機関である国家外為管理局も投資子会社ギンコウを通じて、英国の水道会社アフィニティ・ウォーター（ヴェオリア・ウォーター・セントラルから名称変更）を買収したコンソーシアムの株式10%を取得した。国家外為管理局は、従来、安全性・流動性を重視し、債券を中心に投資を行ってきたが、近年、収益性も視野に投資先の多様化を進めるようになっており、その背景として、CICとの対抗意識が指摘されている。

③不動産投資

不動産事業の海外展開も目立ち始めた。中国内では不動産価格高騰に伴い、規制が強化されたため、中国の富裕層の海外不動産への投資意欲が高まっていることを反映した動きといえる。アジアから欧米に広がりを見せており、全米不動産協会によれば、米国では2012年の外国人による住宅購入において中国人の占めるシェアが11%とカナダ人に次ぐ第2位に浮上したほどである。当然ながら、中国人の旺盛な不動産投資が価格を吊り上げるとの反発が各国で広がりつつある。

2. 避けられない問題案件の増加

中国の対外投資が2000年代後半に本格化して以来10年足らずで世界3位に浮上するほど短期間で急速にプレゼンスを増加した以上、問題案件が増えるのは必然であろう。

まず、共産主義国である中国の投資は投資先から中国政府の関与への警戒感を喚起し易いだけに、案件自体が投資先政府などに阻止されるケースが少なくない。とくに米国では国家安全保障の観点からの米企業買収の審査を行う政府機関である対米外国投資委員会（CFIUS）や米議会がしばしば障壁となってきた（第6表）。

なかでも、華為技術、中興通迅（ZTE）といった短期間に世界的なプレゼンスを高めてきた通信機器メーカーが主な標的となっている（第2図）。華為は元人民解放軍幹部が設立した企業で、ZTEは国有企業であることがその要因である。米国における華為の買収案件は従来からいくつも頓挫したうえ、2012年には米下院情報特別委員会が華為とZTEを安全保障上の脅威とみなし、米政府の通信システムからの排除に加え、民間企業にも取引見直しを要請する報告書を発表した。さらに、2013年の暫定予算法には、商務省、司法省、航空宇宙局などのIT機器調達の際、中国企業の製品に対してはスパイ行為や破壊工作の危険性がないかを審査するという規定が盛り込まれた。こうした米政府・議会の動きに対し、中国政府も強い批判を加えているのみならず、米国産業界からも異議を唱える声があるものの、状況が改善される兆しは乏しく、華為はついに米国市場を断念するコメントを発表している。

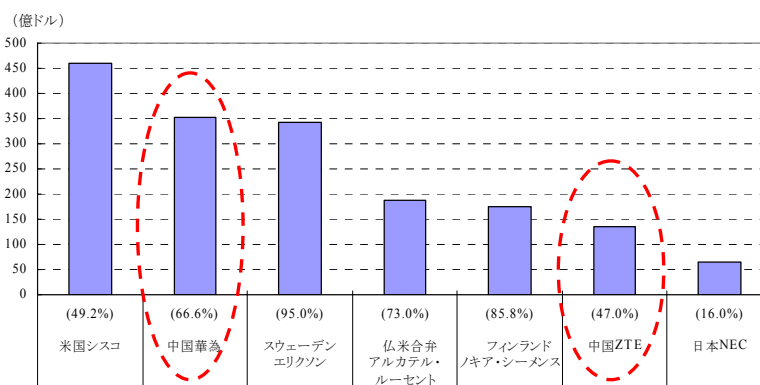
華為に対しては、オーストラリア政府がブロードバンド網整備事業への参加を拒否、英国でも下院の情報安全保障委員会が十分な安全保障上のチェックを受けずに、英国の主要な通信インフラに組み込まれていることを問題視する報告書を提出するなど、米国以外でも警戒する動きが広がっている。

第 6 表：対外投資に関わる問題事例

国名	時期	概要
＜進出先の反対により企業活動に支障が出たケース＞		
米国	2012年9月	米国のオバマ大統領は、三一集団の米子会社ロールズがギリシャの電力会社から買収した風力発電所建設プロジェクトに対し、一部が隣接する海軍施設の規制空域と重なることを理由に中止命令発動。
	2012年10月	米下院情報特別委員会は報告書を発表、中国共産党や軍との関係から、華為とZTEを安全保障上の脅威とみなし、米政府の通信システムから排除することと求めるとともに、民間企業にも取引見直しを要請。
	2013年3月	米政府は暫定予算法に、商務省、司法省、航空宇宙局などのIT機器調達の際、中国企業の製品に対してはスパイ行為や破壊工作の危険性がないかを審査するという規定を盛り込む。
オーストラリア	2012年3月	オーストラリア政府は華為のプロードバンド網整備事業への参加を拒否。
ミャンマー	2012年11月	銅鉱山開発で環境汚染、立ち退き補償への不満を訴えた人々が開発企業を占拠、採掘作業が中断。
ザンビア	2013年2月	ザンビア政府が、安全と環境という両面で必要水準を満たしていないという理由で、中国所有の炭鉱から管理権を剥奪。
フランス	2013年8月	復星集団がフランスの金融大手アクサと進めるフランスのリゾート大手クラブメッド買収に対し、既存株主が買収不当として、案件を認めたフランス金融市場庁を提訴。
＜採算性に問題が生じたケース＞		
ブラジル	2012年11月	武漢鋼鉄は事業化調査の結果、物流コストなどが想定以上に膨らむ見通しとなったため、ブラジルの製鉄所建設計画を中断。
タンザニア	2013年1月	中国黄金は、タンザニア最大の金鉱山を保有するアフリカン・バリック社をカナダ企業から買収する案件に地元政府が20%の株式譲渡益課税を表明し、同課税分を買い取り価格に上乘せを要求されたため、断念。
オーストラリア	2013年9月	CITICパシフィックはオーストラリア西部の鉄鋼石鉱山開発において本格操業遅延で大幅赤字。
＜現地において中国人の安全性が損なわれたケース＞		
スーダン	2012年1月	スーダンの道路整備プロジェクト拠点で中水電集団会社が反政府武装組織に襲撃され、従業員29人が誘拐された(11日後に解放)。
ザンビア	2012年8月	炭鉱労働者が低賃金に対する労働争議中に中国人の炭鉱管理責任者を殺害。
タンザニア	2013年5月	タンザニアの天然ガス・パイプライン建設に当たり、地元への恩恵が少ないことから、暴動発生。

(資料)各種資料から三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 2 図：世界の主要通信機器メーカーの売上高（2012年）



(注)カッコ内は海外売上比率。
(資料)総務省資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

米大統領による外国投資への中止命令という 22 年振りの異例の事態も中国企業に対するものであった。2012 年 9 月、建機メーカー三一集団の米子会社ロールズ社がギリシャの電力会社から買収した風力発電所建設プロジェクトに対し、一部が隣接する海軍施設の規制空域と重なるとした CFIUS の勧告を受けて、オバマ大統領が発動し

た。大統領選挙で対中強硬派である共和党の対立候補ロムニー氏に対抗するためとの見方もある。翌10月には、ロールズ社はオバマ大統領とCFIUSを提訴、2013年3月には米地裁が訴えを受理し、合法的な手続きを踏んで大統領令が下されたのかを審理している。

買収自体には成功しても、事業は不調となるケースもある。資源開発の場合、もとより事業リスクが高いが、国家政策を背景に採算意識が低いとの指摘がある。例えば、2006年に始まった政府系コングロマリットのCITICパシフィックのオーストラリア鉄鉱山開発は鉄鉱石メジャーによる価格支配からの脱却を目指す一大プロジェクトであったが、技術上の問題が噴出して操業が遅れるなかで、人件費、資材価格、豪ドルの上昇が相まって投資額が膨らんだ。製造業についても、海外ビジネスに対する理解度・経験、人材、リスクマネジメント、いずれも不足しており、ビジネス展開の課題となっているといわれる。

また、中国は政治的な問題から国際的に孤立する傾向にある資源国も投資対象に含めているため、それに伴う政治・国際関係リスクも加わることになる。最近では、リビアの政権崩壊に伴い、約50件のインフラプロジェクトが中断し、200億ドル近い損失が出たといわれている。反カダフィ派中心の新政府はインフラプロジェクトを白紙に戻すとみられていたが、2013年に入り、中国企業が受注していた大型鉄道整備案件には再開の動きが出始めた。しかし、中国企業の損失の補償を巡り、交渉は難航している。

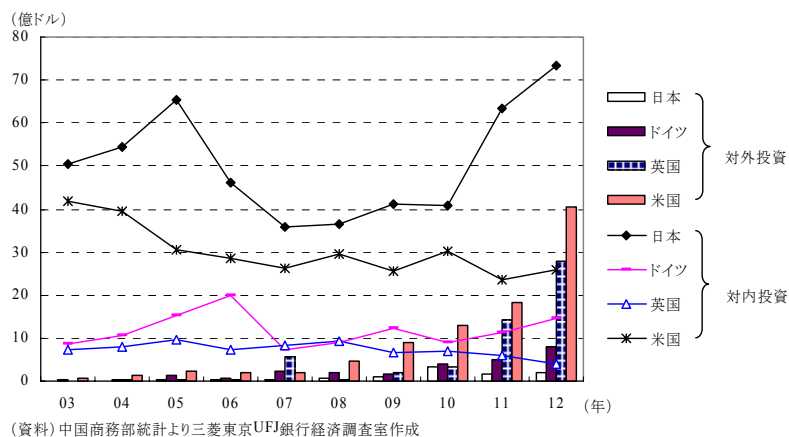
さらに、進出先で中国人の安全が脅かされるケースも後を絶たない。アフリカを中心に、反政府武装組織による襲撃や地元民の不満による暴動などが相次いでいる。リビアでも政権崩壊に伴い、3万人を超える在留中国人が危険に晒され、避難を余儀なくされた。

3. 海外進出戦略の進展に不可欠となる企業改革

国家戦略を背景とした対外投資の急増により、従来から抱えていた問題が一段と目立っているのは事実である。それでも、グローバル危機に伴う広範なダメージから、とくに先進国において、危機以前に比べ、中国の投資に対する許容度が高まっている点は中国の対外投資にとって追い風である。

実際、米政府・議会の介入は増えているとはいえ、前掲第4表にある万向のA123システムズ買収、双匯国際によるスミスフィールド買収など、いずれもCFIUSの審査をクリアしており、2012年の対米投資は前年比+123.8%の40.5億ドルまで膨らんだ。欧州向けも2008年までは年間10億ドルを超えることはまれであったが、2010～2012年は平均73.5億ドルに拡大している。こうしたなかで、2012年には米国・英国に対しては、対外投資が対内投資を上回る水準になり、ドイツに対しても、対内投資と対外投資の差が縮小しつつある（第3図）。

第3図：中国の主要国向け対内・対外直接投資



こうした海外買収の有効性を示す報告も出ている。経済産業省傘下の経済産業研究所の「東アジア企業生産性」プロジェクトに基づく研究は、電機・機械、輸送機器分野の中国企業について、海外資産の取得を通じ、技術・ノウハウ、販売ネットワークを獲得し、海外市場での売上高拡大を果たしたと結論付けている。

買収を通じ、中国企業が競争力を強化するとすれば、それは他国企業の脅威となるが、買収された欧米企業は中国資本の受け入れを通じて、再建を進めるとともに、被買収を逆手に取り、中国市場への参入を容易にするというメリットも視野に入れているといわれる。中国の対日投資が依然として少なく、対欧米投資に大きく水をあけられつつある現状は、こうしたメリットを取りこぼしている可能性があり、気になるところである。

なお、グローバル危機、被買収側の欧米企業がダメージを被ったという環境を利するのみならず、買収側の中国企業が投資先の許容度を高めようとする動きもある。中国が欧州投資の中核に位置付けるドイツにおいては、中国企業が買収先企業の経営の自主性への配慮を強めているとの好評価もみられるようになってきた。また、エネルギー分野では、中国企業と欧米メジャーとの連携や権益売買が活発化し、従来の単独路線から協調路線への変化も窺われる。こうして経済合理性に基づき、中国企業が海外に適合すべく、行動様式を改善していくとすれば、そのこと自体は中国企業にとっても、諸外国にとっても悪いことではあるまい。

ただし、国有企業を中心とした海外進出戦略が喚起する進出先の警戒感を払拭することは容易でなく、グローバル企業としての利益追求の足かせとなろう。すでに、習近平政権は、今後の安定成長を確保するうえで構造改革を志向している。そのなかには「国進民退（国有企業の進展と民間企業の退潮）」と評されるような国有企業優先主義の抑制や中国企業における経営の透明性の向上等の企業改革も含まれようが、海外進出戦略をよりスムーズに進めるという側面からも、その追求が不可欠となっている。

以 上

(H25.10.22 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、宜しくお願ひ申し上げます。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おります。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。