

# 経済レビュー

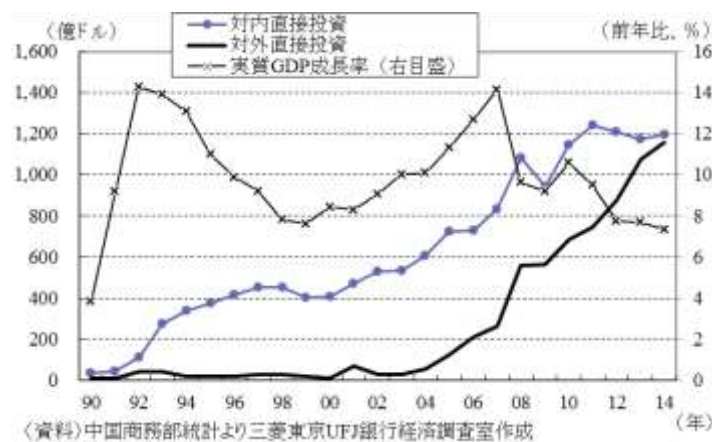
## 世界的な影響力を強める中国の国際戦略 ～拡大する対外投資からアジアインフラ投資銀行まで～

### 【要旨】

- ◇ 中国では高度成長期の終焉に伴い、新たな成長の機会を海外に求める動きが政府・企業ともに活発化している。2014 年には対外直接投資は 1,160 億ドルと対内直接投資（1,196 億ドル）に近い水準に拡大してきた。そのなかで、①エネルギー分野では三大国有石油会社による投資の退潮と民間企業の投資参入、②製造業分野では技術、ブランド、市場を獲得するための欧米向け M&A と市場確保のための新興国向けグリーンフィールド投資の増加、③米国、英国、オーストラリアにおける不動産投資のプレゼンス拡大など、多様な動きがみられる。
- ◇ 中国の対外投資が急速に、かつ、世界的に拡大するに伴い、事業面、収益面、中国人の安全面などで多種多様な問題が表面化している。中国当局も海外展開の難航は十分理解しているものの、対外投資規制を緩和し、中国企業にさらなる進出を促しており、海外進出戦略を強化するスタンスに変わりはない。
- ◇ 2014 年 11 月のアジア太平洋経済協力会議（APEC）首脳会議で習近平国家主席は中国と欧州を結ぶ陸上、海上のルートに沿った国々を結ぶ「一帯一路」構想という新経済圏発展戦略を提唱した。2015 年 3 月にそのアウトラインを発表し、巨大なインフラ整備需要とそれを支える金融協力の枠組みなどを示した。金融面から「一帯一路」を支えるアジアインフラ投資銀行は創設メンバーとして英、独、仏、伊を含む世界 57 カ国を集めた。
- ◇ 中国はニューノーマル時代に入り、その経済的な影響力の大きさとダイナミックな国際戦略ゆえに他国も対応を強いられるのが世界のニューノーマルになりつつあるが、中国の意思決定と実行のスピードは極めて速いだけに、慎重な議論を重ねているうちに大きく局面が変化してしまう可能性には留意する必要がある。

中国では高度成長期の終焉に伴い、新たな成長の機会を海外に求める動きが政府・企業ともに活発化している。直接投資面では対外投資が順調な拡大基調を続け、2014年には1,160億ドルと、2010年代に入って足踏み状態にある対内投資(1,196億ドル)に近い水準に迫ってきた(第1図)。また、2014年11月のアジア太平洋経済協力会議(APEC)首脳会議で習近平国家主席は「一帯一路」の呼称で、陸海両面からアジアと欧州を結ぶ新シルクロード経済圏発展戦略を提唱した。さらに、これを資金面からバックアップするアジアインフラ投資銀行は創設メンバーとして英、独、仏、伊を含む世界57カ国を集めた。以下では、こうした中国の政府・企業が進める国際戦略の動きを確認し、その影響を展望していきたい。

第1図：中国のGDPと対内直接投資の推移



## 1. 多方面でプレゼンスを拡大する中国の海外投資

### (1) 統計からみる対外直接投資の概要

まず、対外直接投資における地域別・業種別動向を確認しておこう。対内直接投資同様に、地域別では香港向けが圧倒的に多く、全体に占めるシェアは2013年時点で、フローでも残高でも6割弱に達している(第1表)。中国企業は香港に投資会社を設立し、そこを通じて世界各地に投資していることから、実際の投資先はわかりにくくなっている。対外直接投資の業種別内訳をみると、ビジネスサービス業、金融業、採鉱業、小売・卸売業に集中しているが、各業種に占める香港向けのシェアはビジネスサービス業で65.3%、金融業で83.9%、採鉱業で43.5%、小売・卸売業で74.3%に達している。ちなみに、香港に次いで投資額が大きいケイマン諸島、バージン諸島といったタックスヘイブンも、香港同様、投資の経由地という位置付けと考えられる。

後述する個別案件などのミクロの情報も踏まえて、その他の地域への投資動向を概観すると、①シンガポール、英国、ルクセンブルグなどの金融センター、②オーストラリア、カナダ、カザフスタンなどの資源国、③米国、フランス、ドイツなど市場と技術を吸引力とする先進諸国——と投資目的別に多様な展開が窺われる。

第1表：対外直接投資の地域別・業種別内訳

(単位:億ドル)

	フロー										残高	
	04	05	06	07	08	09	10	11	12	13	13	シェア (%)
<b>アジア</b>	<b>30.1</b>	<b>44.8</b>	<b>76.6</b>	<b>165.9</b>	<b>435.5</b>	<b>404.1</b>	<b>448.9</b>	<b>454.9</b>	<b>647.8</b>	<b>756.0</b>	<b>4,474.1</b>	<b>67.7</b>
香港	26.3	34.2	69.3	137.3	386.4	356.0	385.1	356.5	512.4	628.2	3,770.9	57.1
シンガポール	0.5	0.2	1.3	4.0	15.5	14.1	11.2	32.7	15.2	20.3	147.5	2.2
カザフスタン	0.0	1.0	0.5	2.8	5.0	0.7	0.4	5.8	30.0	8.1	69.6	1.1
インドネシア	0.6	0.1	0.6	1.0	1.7	2.3	2.0	5.9	13.6	15.6	46.6	0.7
ミャンマー	0.0	0.1	0.1	0.9	2.3	3.8	8.8	2.2	7.5	4.8	35.7	0.5
マカオ	0.3	0.1	▲0.4	0.5	6.4	4.6	1.0	2.0	0.2	3.9	34.1	0.5
モンゴル	0.4	0.5	0.8	2.0	2.4	2.8	1.9	4.5	9.0	3.9	33.5	0.5
イラン	0.2	0.1	0.7	0.1	▲0.3	1.2	5.1	6.2	7.0	7.5	28.5	0.4
<b>中南米</b>	<b>17.6</b>	<b>64.7</b>	<b>84.7</b>	<b>49.0</b>	<b>36.8</b>	<b>73.3</b>	<b>105.4</b>	<b>119.4</b>	<b>61.7</b>	<b>143.6</b>	<b>861.0</b>	<b>13.0</b>
ケイマン諸島	12.9	51.6	78.3	26.0	15.2	53.7	35.0	49.4	8.3	92.5	423.2	6.4
バージン諸島	3.9	12.3	5.4	18.8	21.0	16.1	61.2	62.1	22.4	32.2	339.0	5.1
<b>欧州</b>	<b>1.6</b>	<b>4.0</b>	<b>6.0</b>	<b>15.4</b>	<b>8.8</b>	<b>33.5</b>	<b>67.6</b>	<b>82.5</b>	<b>70.4</b>	<b>59.5</b>	<b>531.6</b>	<b>8.0</b>
英国	0.3	0.2	0.4	5.7	0.2	1.9	3.3	14.2	27.7	14.2	118.0	1.8
ルクセンブルグ	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	22.7	32.1	12.7	11.3	12.8	104.2	1.6
ロシア	0.8	2.0	4.5	4.8	4.0	3.5	5.7	7.2	7.8	10.2	75.8	1.1
フランス	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.5	0.3	34.8	1.5	2.6	44.5	0.7
ドイツ	0.3	1.3	0.8	2.4	1.8	1.8	4.1	5.1	8.0	9.1	39.8	0.6
オランダ	0.0	0.0	0.1	1.1	0.9	1.0	0.6	1.7	4.4	2.4	31.9	0.5
<b>北米</b>	<b>1.3</b>	<b>3.2</b>	<b>2.6</b>	<b>11.3</b>	<b>3.6</b>	<b>15.2</b>	<b>26.2</b>	<b>24.8</b>	<b>48.8</b>	<b>49.0</b>	<b>286.1</b>	<b>4.3</b>
米国	1.2	2.3	2.0	2.0	4.6	9.1	13.1	18.1	40.5	38.7	219.0	3.3
カナダ	0.1	0.3	0.3	10.3	0.1	6.1	11.4	5.5	8.0	10.1	62.0	0.9
<b>アフリカ</b>	<b>3.2</b>	<b>3.9</b>	<b>5.2</b>	<b>15.7</b>	<b>54.9</b>	<b>14.4</b>	<b>21.1</b>	<b>31.7</b>	<b>25.2</b>	<b>33.7</b>	<b>261.9</b>	<b>4.0</b>
南アフリカ	0.2	0.5	0.4	4.5	48.1	0.4	4.1	▲0.1	▲8.1	▲0.9	44.0	0.7
<b>オセアニア</b>	<b>1.2</b>	<b>2.0</b>	<b>1.3</b>	<b>7.7</b>	<b>19.5</b>	<b>24.8</b>	<b>18.9</b>	<b>33.2</b>	<b>24.2</b>	<b>36.6</b>	<b>190.2</b>	<b>2.9</b>
オーストラリア	1.3	1.9	0.9	5.3	18.9	24.4	17.0	31.7	21.7	34.6	174.5	2.6
<b>合計</b>	<b>55.0</b>	<b>122.6</b>	<b>211.6</b>	<b>265.1</b>	<b>559.1</b>	<b>565.3</b>	<b>688.1</b>	<b>746.5</b>	<b>878.0</b>	<b>1,078.4</b>	<b>6,604.8</b>	<b>100.0</b>
<b>業種別</b>												
ビジネスサービス業	7.5	49.4	45.2	56.1	217.2	204.7	302.8	256.0	267.4	270.6	1,957.3	29.6
金融業	n.a.	n.a.	35.3	16.7	140.5	87.3	86.3	60.7	100.7	151.1	1,170.8	17.7
採鉱業	18.0	16.8	85.4	40.6	58.2	133.4	57.1	144.5	135.4	248.1	1,061.7	16.1
小売・卸売業	8.0	22.6	11.1	66.0	65.1	61.4	67.3	103.2	130.5	146.5	876.5	13.3
製造業	7.6	22.8	9.1	21.3	17.7	22.4	46.6	70.4	86.7	72.0	419.8	6.4
交通・運輸業	8.3	5.8	13.8	40.7	26.6	20.7	56.6	25.6	29.9	33.1	322.3	4.9
建設業	0.5	0.8	0.3	3.3	7.3	3.6	16.3	16.5	32.5	43.6	194.5	2.9
不動産業	0.1	1.2	3.8	9.1	3.4	9.4	16.1	19.7	20.2	39.5	154.2	2.3
電気・ガス・水道	0.8	0.1	1.2	1.5	13.1	4.7	10.1	18.8	19.4	6.8	112.0	1.7
科学調査	0.2	1.3	2.8	3.0	1.7	7.8	10.2	7.1	14.8	17.9	86.7	1.3
住居・修繕	0.9	0.6	1.1	0.8	1.7	2.7	3.2	3.3	8.9	11.3	76.9	1.2
IT・コンピュータ	0.3	0.1	0.5	3.0	3.0	2.8	5.1	7.8	12.4	14.0	73.8	1.1
農業	2.9	1.1	1.9	2.7	1.7	3.4	5.3	8.0	14.6	18.1	71.8	1.1

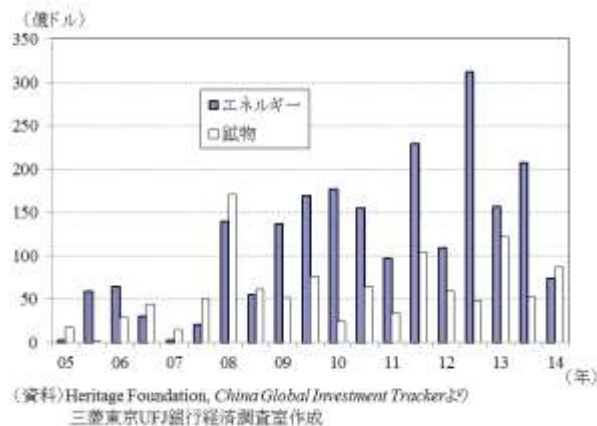
(資料)中国商務部統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## (2) 資源投資におけるトレンド変化

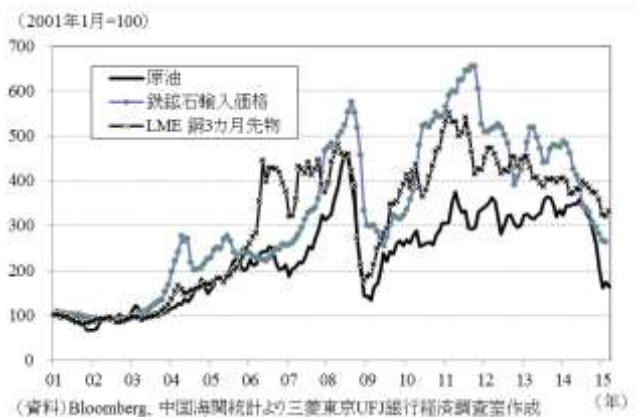
第1表の通り、2013年までは資源投資の活況が持続したが、2014年にはピークアウトした可能性がある。米シンクタンク、ヘリテージ財団は中国の1億ドル以上の対外投資案件を集計したデータベースを公表しており、直近で2014年前半までをカバーしているが、これによると、とくにエネルギー資源関連の投資が急減している(第2図)。個別案件をみても、従来、中国の資源戦略を背景に大型海外投資を繰り返してきた三大国有石油会社——中国石油天然ガス集団(CNPC)、中国石油化工集団(シノペック)、中国海洋石油(CNOOC)——の勢いに歯止めがかかってきた感がある(第2表)。原油の需要は中国の景気減速により伸び悩む一方、シェール革命により供給能力は拡大した結果、昨年来の原油価格下落(第3図)により、これまでの巨額の投資が大きな含み損を抱えることとなったことからすれば、投資減退も不可避といえよう。

こうして国有石油会社による投資が退潮となる一方、民間コングロマリットである中国復星集団はオーストラリアの石油会社ロック・オイルの株式約92.6%を4.4億豪ドルで買収しており、民間企業の勢いを示すものとして注目される。

第2図：中国の海外資源投資



第3図：資源価格の推移



第2表：大型資源買収案件

買収元企業	年	金額(億ドル)	投資先	概要
<b>エネルギー</b>				
中国石油天然ガス集団 (CNPC; 傘下のペトロチャイナによるものを含む)	2013	42.1	モザンビーク	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。
		9.4	ロシア	天然ガス大手ノバテックからLNGの権益20%取得。
		53.0	カザフスタン	カシヤン油田権益8.33%取得。
		12.5	イラク	エクソンモービルから西クルナ1油田事業の権益25%取得。
		26.0	ペルー	ブラジル国営石油ペトロbrasからペルー子会社買収。
中国海洋石油 (CNOOC)	2013	20.0	ウガンダ	キングフィッシャー地区の石油権益85%取得。
CNPC・CNOOC	2013	12.8	ブラジル	ペトロbras、ロイヤル・ダッチ・シェル、トタルとの企業連合でリブラ油田開発権を落札、CNPC・CNOOCともに10%出資。
中国石油加工集団 (シノベック)	2013	10.2	米国	米国の天然ガス大手チェサピークからオクラホマの石油・ガス権益50%取得。
		15.2	アンゴラ	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10%取得。
		31.0	エジプト	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33%取得。
		14.0	ベネズエラ	フニン第1ブロックの開発。
	2014	12.0	カザフスタン	ロシア第2位の石油会社ルクオイルからカザフスタン子会社の株式50%取得。
シノベック・中国華電集団	2014	12.4	カナダ	ペトロナスのLNG事業権益15%取得(シノベック10%、中国華電5%)。
中国中化集団	2013	17.0	米国	米パイオニア・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40%取得。
復星集団	2014	4.4(億豪ドル)	オーストラリア	石油会社、ロック・オイルの株式約92.6%取得。
<b>鉱物資源</b>				
中国中信集団(CITIC)	2013	4.7	オーストラリア	傘下のCITICリソーシズとともにアルミメーカー、アルミナの株式13%取得。
中国鉄建・銅陵有色金属集団	2013	20.4	エクアドル	ミラドール銅山の開発。
洛陽樂川モリブデン	2013	8.2	オーストラリア	英・豪系資源大手リオ・ティントからノースパークス銅山の権益80%取得。
天津物産	2013	9.9	シェラレオネ	英国の鉄鉱石採掘会社アフリカン・ミネラルズからシェラレオネの鉄鉱権益16.5%取得。
中国五鉱集団	2014	58.5	ペルー	グレンコア・エクストラクタからペルーのラスバンバス銅鉱山プロジェクト買収。
中国アルミ	2014	13.5	ギニア	リオ・ティントとともにシマンドゥ鉄鉱石開発。
宝鋼集団	2014	14(億豪ドル)	オーストラリア	豪鉄道貨物大手オーリソンとともに豪資源中堅のアクイラ・リソーシズ買収。

(資料) 各種資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

資源価格低迷にもかかわらず、鉱物資源向け海外投資にはエネルギー向けほどの落ち込みはみられない。その背景には両産業の海外権益実績の相違があろう。先行して大型投資を繰り返したエネルギー業界では、原油輸入に占める海外権益原油のシェアはすでに3割以上となり、2015年には4割以上に達すると見込まれる。これに対して、中国冶金鉱山企業協会によれば、中国は鉄鉱石、銅など鉱物資源の世界最大の輸入国

であるにもかかわらず、権益資源は輸入量の8%程度とのことである。また、2014年には鉱物資源向けで過去最大の海外投資案件があったことも大きかった。国有企業中国五鉱集団は子会社を通じてスイスの資源大手グレンコア・エクストラクタから世界最大といわれるペルーのラスバンバス銅鉱山プロジェクトを58.5億ドルで買収した。ラスバンバス銅山売却は2013年、スイスの商品取引大手グレンコアと資源大手エクストラクタの合併に際して、中国当局が独占禁止法に基づく審査の結果、提示した認可条件の一つであった。

### (3) 多様化が進む製造業投資

前掲第1表では、製造業向け投資は2011～2013年には年間70億～80億ドル台であったが、同期間に年間200億ドル超で推移したビジネスサービス業向け投資や年間100億ドル超で推移した小売・卸売業向けのなかにもメーカーによるM&Aや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推測される。

近年の個別案件をみると、欧米から技術、ブランド、市場を獲得するためのM&Aが続くとともに、新興国では市場確保のためのグリーンフィールド投資（M&Aではなく、新規に法人を設立する形式の投資）も増えている（第3表）。

第3表：製造業投資案件

業種	買収元企業	年	投資先	概要	金額
自動車	東風汽車	2014	フランス	プジョー・シトロエングループに14.1%出資。	8億ユーロ
	中国化工	2015	イタリア	タイヤ大手ピレリ買収。	71億ユーロ
	吉利	2015	英国	EVメーカー、エメラルド買収。	2億ドル
				タクシー生産新工場建設。	
	長城汽車	2014	ロシア	乗用車工場建設。	n.a.
	力帆汽車		ウルグアイ	生産能力拡大。	
	宇通客車		ベネズエラ	バス組み立て工場建設。	
	奇瑞汽車		ブラジル	自動車工場立ち上げ。	
	広州汽車		ナイジェリア	ディーラー店を開設。	
	BYD	2015	インドネシア	EV組み立て生産開始で合意。	7億ドル
上海汽車	GMと共同で自動車組み立て工場建設。				
パソコン	レノボ	2014	米国	IBMからPCサーバー事業買収。 グーグルからモトローラ買収。	23億ドル 29.1億ドル
家電	TCL	2015	米国	HPから携帯情報端末ブランド「パーム」買収。	n.a.
通信機器	華為技術	2014	英国	インベリアル・カレッジ・ロンドンとデータサイエンス共同実験室開設。	n.a.
			メキシコ	通信サービス施設（顧客サポート、R&D等）建設。	15億ドル
電子商取引	アリババ	2014	米国	スマートフォン向け通話アプリを手掛けるIT企業タンゴに出資、役員1人派遣。	2.15億ドル
		2015	イスラエル	IT企業ビジュアリードに出資。 サイバーセキュリティ企業育成などを手掛けるベンチャーキャピタル、エルサレム・ベンチャー・パートナーズに出資。	非公表ながら500万ドルとの報道あり 非公表ながら数千ドルとの報道あり
インターネット検索	百度	2014	ブラジル	ネットディスカウントクーポン大手ペイシ・ウルババに過半出資。	n.a.
鉄鋼	河北鋼鉄	2014	南アフリカ	製鉄所建設を計画。	n.a.
			スイス	鉄鋼商社デュフェルコ・インターナショナル・トレーディングへの出資比率を51%に引き上げ。	当初見込み4億ドル、実際の買収額は非公表
	首鋼集団	2015	マレーシア	鉄鋼生産開始。	n.a.
セメント	海螺集団	2014	インドネシア	南カリマン島のセメント工場稼働、他に西バブア州にも建設予定。	n.a.
ガラス	旗浜集団	2015	マレーシア	韓国サムスン電子と米コーニングの合併会社から工場を取得し、製造設備設置。	2億ドル

（資料）各種資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

自動車業界では、東風汽車によるフランスのプジョー・シトロエングループへの14.1%出資、中国化工によるイタリアのタイヤ大手ピレリ買収など国有企業による欧

州著名メーカーへの M&A の一方、民間メーカー吉利は英国の新興 EV メーカーを買収した。また、国有企業・民間企業を問わず、中南米、アジア、アフリカ等への進出が目立ち、低価格を利して各国のモータリゼーションの波をいち早く捉えようとする戦略が窺われる。IT・エレクトロニクス業界では、レノボ、TCL、華為など従来から海外買収を行っている企業に加え、電子商取引大手アリババなども積極的な海外買収を展開している。鉄鋼、セメント、ガラスなどの産業は中国の巨大市場で発展を続けてきたが、今や供給過剰に陥ったため、海外市場の開拓に本腰を入れ始めたことが指摘されている。

#### (4) 活発化する不動産投資

不動産投資も活発化しており、不動産コンサルタント大手の米ジョーンズ・ラング・ラサールによれば、2014 年の中国の海外不動産投資額は前年比 46%増の 165 億ドルに達した。中国内では規制強化に伴い、不動産市況が不況へとなっていることから、ビジネス、居住、旅行などの多くの面で中国からの需要拡大が期待できる海外でのビジネス展開に活路を見出す企業が増えている。

報道される大型案件は米国、英国、オーストラリアなどが多く、単なる不動産購入のみならず、再開発を手掛けるケースも出ている（第 4 表）。米国、オーストラリアについては一定額以上の投資に対して居住権を与える投資移民制度があることも中国の富裕層の住宅ニーズを見込める要因となっている。米国では 10 人以上の雇用創出につながる 50 万ドル以上の投資者に家族ともども永住権を付与しているが、2014 年度は 1 万人の上限に達し、その 85%を中国人が占め、投資移民制度に関わる投資額は数十億ドルに達している。全米不動産協会によれば、外国人による米国の不動産購入における中国人のシェアは 2014 年には 16%に達し、国籍別では 2011 年から第 1 位となっている。ちなみに、オーストラリア、英国、日本、フランスなどでも中国人による不動産購入のプレゼンス拡大が報じられている。

第 4 表：大型不動産投資案件

買収元企業	年	投資先	概要	金額
緑地集団	2014	英国	ロンドンの大型住宅プロジェクト2件	12億ポンド
		韓国	ソウルの高層ビル建設で合意	200億元
復星集団	2014	日本	不動産投資会社イデラ・キャピタルマネジメント買収	n.a.
	2015	オーストラリア	シドニーのオフィスビルをオーストラリアの不動産投資会社と共同買収で合意	1.17億豪ドル
万達集団	2014	米国	シカゴ中心部の不動産プロジェクトの権益90%取得	最大17.5億香港ドル
	2015	オーストラリア	シドニーの商業ビル2棟買収(多目的複合施設として再開発)	4.88億豪ドル
安邦保険	2014	米国	ニューヨークの高級ホテル買収合意	19.5億ドル
中国銀行		米国	ニューヨーク・マンハッタンの高層オフィスビル購入で合意	6億ドル
平安保険	2015	英国	ロンドンで複合ビル「タワー・プレイス」を購入	4.19億ユーロ
陽光保険		米国	ニューヨークのバカラホテル買収合意	2.3億ドル
民生投資		英国	中国のデベロッパー総部基地とロンドン商業地域を共同開発	10億ポンド

(資料) 各種資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## 2. 多様な問題が発生するも、海外投資拡大のスタンスは不変

### (1) 多種多様な問題の発生

中国の対外投資が急速に、かつ、世界的に拡大するに伴い、多種多様な問題が表面化している。

第1に事業上の問題をみると、これまで、安全保障を理由として、中国の投資は進出先の投資先政府からしばしば阻止されてきた。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）の最新統計では2012年に続き、2013年も中国企業案件が最も多くの審査対象となったことが明らかにされており、2014年もレノボによるIBMのPCサーバー事業およびグーグルからのモトローラ買収、安邦保険によるニューヨークの高級ホテル買収などが審査対象となったことが報じられた。2012年の建機メーカー三一集団の米子会社ロールズ社の投資案件<sup>(注1)</sup>のように差し止めには至ってはいないものの、企業には相当の負担があり、中国側はCFIUSの審査の不透明性を強く批判している。なお、ロールズ社はオバマ大統領とCFIUSを提訴、2014年9月、米連邦高裁は米政府に中止理由の開示を求める判決を出し、実質勝訴といわれたが、差し止め自体が解除されたわけではない（第5表）。

(注1) 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は一部が隣接する海軍施設の規制空域と重なるため、訓練に支障を来すとしたCFIUSの勧告を受けて、大統領令が発動され、建設中止となった。

第5表：対外投資に関わって発生した問題

国名	時期	概要
＜事業上の問題＞		
米国	2014年1月	カリフォルニア州産業省は中国の自動車メーカーBYDに対し労働規定違反を理由に10万ドルの罰金を科した。
	2014年9月	2012年、オバマ大統領は三一集団の米子会社の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。これを不服としてオバマ大統領と対米外国投資委員会（CFIUS）を提訴した裁判に勝訴。
ペルー	2014年3月	中国アルミが所有する銅山にペルー環境省の関連機関から汚染排水により操業停止命令。4月には環境対策後、操業再開。
カナダ	2014年11月	シノペックのカナダ子会社は2012年の汚水流出により15万カナダドルの罰金で合意。
インド	2014年12月	インドの裁判所はスウェーデンの通信機器大手エリクソンの特許侵害の訴えを受けて、小米のスマホ端末の販売と輸入に一時的な差し止め命令。
オーストラリア	2015年3月	オーストラリア政府はシドニーの高級住宅を購入した中国系不動産グループに外国投資規則違反で売却命令。
スリランカ	2015年3月	スリランカ政府は前政権の承認に基づき、中国交通建設集団とスリランカ港湾局が共同で進めていたコロンボの建設プロジェクトの中断を決定。
＜収益上の問題＞		
シエラレオネ	2014年12月	山東鋼鉄が15億ドル出資（権益25%）した鉄鋼山を開発主体のアフリカン・ミネラルズが運営資本不足から閉鎖。2015年4月、山東鋼鉄は競売に参加して鉱山を完全取得するも、今後も鉱山運営のために多額の資金を要する。
オーストラリア	2014年12月	CITIC傘下の中国中信は2014年度決算でオーストラリアの鉄鋼石鉱山開発の難航に伴い、195億香港ドルを減損処理。
＜安全上の問題＞		
ベトナム	2014年5月	反中デモで中国人2人が死亡、中国人約4,000人が引き揚げ。
ミャンマー	2014年5月	銅鉱山の開発中止を要求するグループにより中国人労働者2人が拉致されるも、翌日解放。
	2014年12月	銅鉱山の開発を巡り、反対住民と警察が衝突、地元民1人死亡、20人負傷。
カメルーン	2014年5月	中国水利水電建設集団が武装集団の襲撃を受け、中国人労働者10人が誘拐された。
ザンビア	2014年5月	首都郊外で中国人労働者が武装した4人の襲撃を受け、1人死亡、6人負傷。
イラク	2014年6月	中国機械設備工程イラクプラント事業部の中国人従業員1,000人余りが周辺の戦闘激化によりイラクの発電所から避難を図るも、失敗して足止め。
マダガスカル	2014年12月	中国人経営の砂糖工場で反中暴動。
イエメン	2014年12月	CNOOCの子会社ネクセンは武装集団による安全上の脅威を理由にイエメンの油田・加工施設の操業停止。

(資料)各種資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

また、第5表の通り、ペルー、カナダでは環境面で、米国では労働面で、オーストラリアでは外国投資規制面で法規定違反が報じられている。インドでは、スウェーデンの通信機器大手エリクソンの特許侵害の訴えを受けて、小米のスマホ端末の販売と輸入に一時的な差し止め命令を受けた。小米自体が特許紛争リスクを認識し、欧米を避けて、アジア新興国での展開を先行させたとの報道もあるが、新興国でも知的財産権問題への配慮は欠かせなくなっていることを認識させる。

第2に収益上の問題もとくに資源開発において膨らみつつある。資源開発はもとより事業リスクが高いが、国家政策を背景とする中国ではそもそも採算意識が乏しいとの指摘がある。政府系コングロマリット CITIC 傘下の中国中信が2006年に着手したオーストラリア鉄鉱山開発は難航しており、2014年度決算で195億香港ドルの減損処理を余儀なくされた。そもそも、「中国企業による海外鉱業投資は80%が失敗している」という中国鉱業連合会の王家華・常務副会長の2013年の発言もあるほどである。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の不足がビジネス展開の課題となっているといわれる。

第3に、進出先の中国人の安全が脅かされるケースが増えている。とくに近年、中東・アフリカを中心に政権の崩壊や弱体化から内戦・国際武装集団の台頭などで治安が悪化する地域が拡大し、また、地元民の中国企業への不満による暴動などもある。

## (2) 変わらぬ海外投資拡大スタンス

中国当局も海外展開の難航は十分理解しており、投資協定の拡充や投資先の国・地域別の投資環境に関する肌理細かいガイダンスなど、様々な対応策を増やしつつ、海外戦略を強化するスタンスに変わりはない。

2014年4月、国家発展改革委員会は「海外投資プロジェクト認可・管理弁法」を公布し、原則、認可制から届出制へ変更した(5月8日実施)。国家発展改革委員会による認可を必要とする案件は従来の「資源関連3億ドル超、その他1億ドル超」から「10億ドル以上、および、センシティブな国家とセンシティブな産業<sup>(注2)</sup>に関する案件」に変更された。なお、20億ドル以上の案件については、国家発展改革委員会の意見に基づき、最終的に国務院(中央政府)が認可するという規制が加わった。とはいえ、これまで最大6カ月もかかっていた投資認可が多くの案件で不要となり、2014年に海外不動産投資案件が活発化した一因との見方もある。

一方、商務部は2014年9月に「海外投資管理弁法」を改正・公布、商務部でも認可制から届出制に移行した(10月6日実施)。商務部の認可申請が必要な案件はセンシティブな国家とセンシティブな産業に限定され、認可手続は大幅に簡素化された。これに平仄を合わせる形で、12月に「海外投資プロジェクト認可・管理弁法」も修正され、国家発展改革委員会の認可案件はセンシティブな国家とセンシティブな産業に関する案件に限定され、そのなかで20億ドル以上の案件のみが国家発展改革委員会の意見に基づき、国務院が最終的な認可を行う対象となった。



(注2) センシティブな国家・産業の定義は「海外投資プロジェクト認可・管理弁法」と「海外投資管理弁法」で、若干、異なっている。センシティブな国家は、「海外投資プロジェクト認可・管理弁法」では、①中国と国交を樹立していない国家、②国際制裁を受けている国家、③戦争・内乱等が発生している国家・地域であるが、「海外投資管理弁法」では、①中国と国交を樹立していない国家、②国連の制裁を受けている国——とされ、その他の地域は必要時に商務部が別途リストアップすることとなっている。また、センシティブな産業は、「海外投資プロジェクト認可・管理弁法」では、基礎電信運営、クロスボーダーの水資源開発利用、大規模土地開発、送電線・電力網、新聞・メディア等を含むとされているが、「海外投資管理弁法」では、中国が輸出を制限する生産品・技術に関わる産業、および、1カ国（地区）以上の利益に影響を与える産業となっている。

2015年に入ると、李克強首相は1月28日の国務院常務会議で、大型設備ならびに中国企業が優位性を持つ生産能力の海外展開を促進する方針を打ち出した。具体的に、第1に、高速鉄道や原子力発電設備等の大型設備の海外市場開拓に向けては、国内外の多様な企業間の共同・提携により、プロジェクトの設計、コンサルティング、施工建設、設備供給、運営・メンテナンスまでの一貫したサービス体系の構築を促す。第2に、鉄鋼、非鉄金属、建材、繊維等については、国際市場の需要に合わせて生産設備の海外移転を支援する。第3に、通信、電力、建設機械、船舶といったプラント輸出については海外請負工事や海外投資などを通じて強化する。第4に、これらの政策を財政資金の投入、外貨準備の運用ルート拡大、国内外での証券発行による資金調達への支援など各種施策でサポートするとした。さらに、李首相は4月3日には、製造業者を集めた座談会を開催し、大型設備と有力産業の海外展開を促した。

その一方で、厳しい汚職・腐敗の取り締まりは海外にまで及びつつある。国家審計署（会計監査院）元副審計長の董大勝氏によれば、これまで、国有企業の海外資産は実質的に監査を受けていなかった。しかし、中央企業と呼ばれる約110社の国有大企業の資産総額は2013年末で35兆元であり、このうち海外資産は4.3兆元にのぼる。2015年3月17日、国有企業の監督官庁である国有資産監督管理委員会は国有企業の海外資産の検査を行う機関を募集する公告を発表した。国有資産監督管理委員会が第三者機関に検査を委託するのは異例である。それだけ強い腐敗根絶への意志を示したものと見方もあるが、董氏は民間機関が審計署を代替し、国有大企業に対峙して、腐敗を明らかにすることは不可能と指摘している。とはいえ、すでに大手石油会社の海外拠点では捜査のために幹部が中国帰国を余儀なくされ、プロジェクトの進行に支障を来しているケースもあると報じられている。

### 3. 世界を巻き込む国際発展戦略の展開

#### (1) 一帯一路（陸上・海上シルクロード）構想

2014年11月のアジア太平洋経済協力会議（APEC）首脳会議で習国家主席は「一帯一路」構想という新経済圏発展戦略を提唱した。「一帯」とは中国から中央アジア、ロシアを経て欧州に至る陸上シルクロードを指し、「一路」は中国からインド洋を経て欧州に向かう海上シルクロードを指す。「一帯一路」のインフラ整備資金を担う位置付けで中国内では2014年12月に400億ドルの資金規模でシルクロード基金が設立

された（2015年2月に人民銀行発表）。加えて、大きな役割を担う金融機関として、2013年から習国家主席が設立を呼びかけてきたアジアインフラ投資銀行があり、創設メンバーとしての参加国の急増は世界的な注目を集めた（後述）。

2015年3月28日、ボアオ・アジアフォーラムの開幕式に、習国家主席は基調講演で「一帯一路」の構想を紹介し、これに合わせて、同日、国家発展改革委員会、外交部、商務部が共同で「シルクロード経済ベルトと21世紀海上シルクロードの共同建設推進に向けたビジョンと行動」と題する文書を発表し、計画の概要を示した。

陸上シルクロードは、当初の「中国－中央アジア－ロシア－欧州（バルト海）」に「中国－中央アジア－西アジア－ベルシャ湾－地中海」、「中国－東南アジア－南アジア－インド洋」を加えた3ルートとされ（第4図）、重点施策として、ユーラシア横断鉄道ならびに、中国－モンゴル－ロシア、中国－中央アジア－西アジア、中国－インドシナ半島などの国際道路網を共同で整備することが提起された。一方、海上シルクロードでも、当初の「中国－南シナ海－インド洋－欧州」に「中国－南シナ海－南太平洋」が加わる2ルートとなり、重点港をつなぎ、安全かつ効率的な輸送路を共同で構築することとした。

第4図：「一帯一路」のルート



また、「中国・パキスタン経済回廊」、「バングラデシュ・中国・インド・ミャンマー経済回廊」などの先行する経済協力プロジェクトとも関連性が高いとして、共同推進による相乗効果も見込んでいる。実際、2015年4月20日、習国家主席はパキスタンを公式訪問し、「一路」に当たる海のシルクロードの拠点港を含むインフラ整備に総額450億ドルを投融資することで合意し、「中国・パキスタン経済回廊」と「一帯一路」の本格始動を印象付けた。

「一帯一路」構想は陸海のルートに沿った沿線60カ国をカバーし、その人口規模

は44億人（世界の62%）、GDPは21兆ドル（同29%）に達する。重点的な協力分野として、①政策協調、②インフラネットワークの形成、③貿易・投資の自由化、④金融協力、⑤民心交流——が掲げられた（第6表）。「一帯一路」については、中国内外で第二次世界大戦後の米国による欧州復興計画「マーシャル・プラン」になぞらえ、「中国版マーシャル・プラン」との見方があるが、中国当局は「マーシャル・プラン」のような援助ではなく、地域協力であるとアピールしており、それと平仄が合った形になっている。

第6表：一帯一路構想における各国の協力分野

①	政策協調	<ul style="list-style-type: none"> <li>政府間の協力を強化し、マクロ政策に関する多層的な政府間の交流メカニズムを構築し、利益を共有し、政治上の相互信頼関係を促進し、新たな共通認識を得る。</li> <li>沿線国は経済発展戦略・政策について十分に交流し、共同で地域協力の計画を制定推進し、協力中の問題点を共同で解決し、共同で大型プロジェクトに政策サポートを提供。</li> </ul>
②	インフラネットワークの形成	<ul style="list-style-type: none"> <li>「一帯一路」沿線国は建設計画と技術基準の接続性を強化し、国際幹線道路を共同建設し、アジア、欧州、アフリカともインフラネットワークを形成。</li> <li>交通インフラ：道路、港湾、空港の建設と通関を含む統一的な国際輸送メカニズムを構築。</li> <li>エネルギーインフラ：原油、ガスパイプラインの共同維持、クロスボーダー送電網の構築、地域電力網の改造協力。</li> <li>通信ネットワーク：光ケーブルなどのネットワーク建設を共同推進し、国際通信の接続性を高め、情報シルクロードを構築。海底光ケーブルプロジェクト、空中衛星情報ルートの改善等を通じ、情報交流・協力を強化。</li> </ul>
③	貿易・投資の自由化	<ul style="list-style-type: none"> <li>貿易・投資の利便化に向け、投資・貿易障壁の撤廃。</li> <li>農林水産業、海洋産業、環境産業、エネルギー等広範な投資分野で相互開放。</li> <li>次世代情報技術、バイオ、新エネルギー、新素材等の新興産業で協力。</li> </ul>
④	金融協力	<ul style="list-style-type: none"> <li>国家間の通貨スワップ、決済範囲と規模の拡大。</li> <li>アジア債券市場の開放と発展を推進。</li> <li>アジアインフラ投資銀行、BRICS国家開発銀行の設立準備を共同推進。シルクロード基金の創設・運営を加速。</li> <li>中国-アセアン銀行連合体、上海協力機構銀行連合体で協調融資、銀行与信などで多国間金融協力。</li> <li>沿線国の政府・高格付け企業・金融機関による中国国内での人民元債券の発行を支持。</li> <li>条件に合致する中国国内金融機関・企業は海外で人民元債券・外貨債券の発行を認め、「一帯一路」沿線国での使用を奨励。</li> </ul>
⑤	民心交流	<ul style="list-style-type: none"> <li>相互間の留学生規模を拡大、学校の共同設立を促進。中国政府は毎年沿線国に1万人分の奨学金枠を提供。</li> <li>観光協力、スポーツ交流。</li> <li>伝染病の情報交流、予防技術交流、専門家養成等の協力強化。</li> <li>研究試験室、国際技術移転センター、海上協力センターを共同建設、科学技術人員の交流促進、イノベーション能の向上などで科学技術協力を強化。</li> </ul>

（資料）国家発展改革委員会等「シルクロード経済ベルトと21世紀海上シルクロードの共同建設推進に向けたビジョンと行動」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

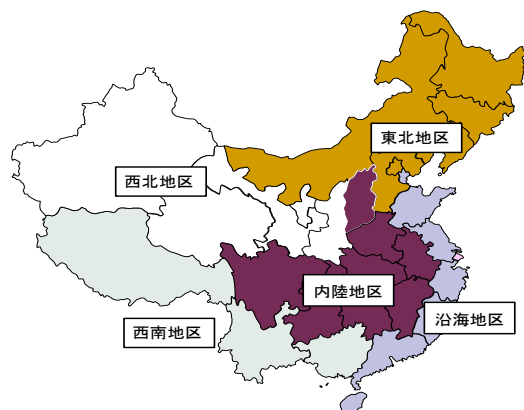
ビジネスに関わる詳細をみると、インフラネットワークにおいては、交通インフラ面での道路、港湾、空港、エネルギーインフラ面での原油、ガスパイプライン、クロスボーダー送電網、通信面では、海底光ケーブルを含む光ケーブルネットワークなど大規模な建設需要が見込まれる。こうした「一帯一路」に関わる総投資額は1.6兆ドルに達するとの試算もある。

また、貿易・投資の自由化に関しては、域内の投資・貿易障壁の撤廃、農林水産業、海洋産業、環境産業、エネルギー等広範な投資分野での相互開放、次世代情報技術、バイオ、新エネルギー、新素材等の新興産業での協力が掲げられ、中国が必要とする分野に限定して自由化を加速させ、そのメリットを享受しようとする意図が窺われる。

さらに、金融協力面では、アジアインフラ投資銀行、シルクロード基金の創設に加え、「一帯一路」沿線国の政府・高格付け企業・金融機関による中国国内での人民元債券の発行を認め、条件に合致する中国国内金融機関・企業の海外における人民元債券・外貨債券の発行と沿線国での使用を奨励するなど、域内の金融開放の強化と人民元使用の拡大が明示された。「一帯一路」における投資資金として人民元の使用を促すことにより、人民元の国際化に弾みがつくという効果も想定されている。

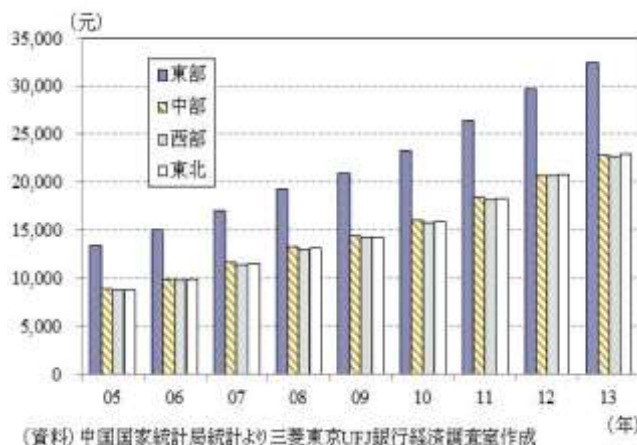
文書では、比較優位を踏まえた中国内の地域別発展戦略も示され、「西北地区」は中央・西・南アジア、「東北地区」はモンゴル、ロシアと陸上シルクロードで、「西南地区」は ASEAN と陸上・海上シルクロードで、「沿海地区」は海上シルクロードで、それぞれ海外との連携強化を進めるとされた（第 5 図）。「内陸地区」は欧州につながる中国内の輸送網に関わっており、国内発展の重要プロジェクトである「新型都市化計画」とリンクした発展が志向されている。ここからは「一帯一路」の内陸振興策としての側面が明らかになる。貿易を通じていち早く発展した東部沿海部に対して、内陸部の発展は遅れ、所得格差も大きい（第 6 図）。2000 年代以降、西部大開発、東北振興、中部崛起と、地域毎に内陸振興策が打ち出されてきたが、格差是正の効果は明確に現れないまま、今日に至っている。しかし、「一帯一路」を通じて、他国との接点が広がる内陸部（第 5 図の地域分類では「沿海地区」以外を指す）には新たな発展の機会が生まれ、実際、これを踏まえて、新規投資を考慮する企業も出始めている。

第 5 図：「一帯一路」構想における地域分類



(資料) 国家発展改革委員会等「シルクロード経済ベルトと21世紀海上シルクロードの共同建設推進に向けたビジョンと行動」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 6 図：地域別の都市部 1 人当たり可処分所得



(資料) 中国国家统计局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

なお、すでに 2015 年 1~2 月に開催された地方の人民代表大会（議会）のなかで、各地が発表した「一帯一路」関連のインフラ投資額は 1 兆 400 億元に達し、うち鉄道が 5,000 億元弱、道路が 1,235 億元、空港が 1,167 億元、港湾・水利が 1,700 億元であったと報じられている。

## (2) アジアインフラ投資銀行

前述の通り、2013 年 10 月に習国家主席が設立を呼びかけたアジアインフラ投資銀行 (AIIB) は早くも 2014 年 10 月 24 日には北京において設立発起人会議の開催に至った。その時点で設立覚え書きに調印したのは東アジアが中国、モンゴルの 2 カ国、東南アジアではインドネシアを除く ASEAN 加盟 9 カ国、南アジアがインドなど 6 カ国、中東がクウェート、オマーン、カタールの 3 カ国と計 21 カ国であった。覚書の骨子は、① AIIB がインフラ建設を重点的に支援するアジアにおける多国間開発機構であること、② 世界銀行、アジア開発銀行 (ADB) 等の開発金融機関と共同でのインフラ分野の課題解決を志向していること、③ 資本金を 1,000 億ドル（設立時は約 500

億ドル、ADBは1,628億ドル)とし、本部は北京に置くこと——などであった。なお、政権交代に伴う国内手続の遅れから10月には間に合わなかったインドネシアも11月25日には参加の基本合意書に署名し、参加国は22カ国となった。

創設メンバーとなるための申請期限である2015年3月末が近づくと参加の動きは一気に加速した。3月12日、英国が参加の意向を表明し、17日にはドイツ、フランス、イタリアもこれに続いた。結局、31日時点で47カ国・地域が参加を申請し、その後も参加申請国は増え続け、4月15日に決定した創設メンバー国はアジア・オセアニア27カ国、欧州18カ国、中東・アフリカ11カ国、中南米1カ国の計57カ国とADB(67カ国)に近い水準に達した(第7表)。ADBの最大出資者でもある日本(15.7%)、米国(15.6%)はガバナンスや審査基準の不透明性などを理由に参加を見送り、台湾は申請したものの、中国側が創設メンバーとしての参加を認めなかった。

第7表：アジアインフラ投資銀行の創設メンバー国

東アジア (3)	東南アジア (10)	南アジア (6)	中央アジア (6)	オセアニア (2)	欧州 (18)		中東・アフリカ (11)	中南米 (1)
中国	シンガポール	インド	ウズベキスタン	オーストラリア	英国	ドイツ	クウェート	ブラジル
モンゴル	タイ	バングラデシュ	カザフスタン	ニュージーランド	フランス	イタリア	オマーン	
韓国	マレーシア	パキスタン	タジキスタン		ルクセンブルク	スイス	カタール	
	フィリピン	ネパール	キルギス		オーストリア	オランダ	ヨルダン	
	ブルネイ	スリランカ	ジョージア		デンマーク	フィンランド	サウジアラビア	
	ベトナム	モルディブ	アゼルバイジャン		ノルウェー	ロシア	エジプト	
	ミャンマー				スペイン	マルタ	トルコ	
	カンボジア				スウェーデン	アイスランド	イラン	
	ラオス				ポルトガル	ポーランド	UAE	
	インドネシア						イスラエル	
							南アフリカ	

(注) 網掛けは2014年10月の設立覚書調印国、太枠内は2015年4月15日当日に参加が決まった国。

(資料) 中国財政部資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

今後、創設メンバー国は6月の設立協定調印に向けて出資比率や理事会を含む運営体制などを協議する。その過程で、中国の出資比率、ならびに発言力の大きさ、ガバナンスや審査基準の透明性がどのように決着するのかが注目されている。2015年4月16～17日にワシントンで開催されたG20財務相・中央銀行総裁会議に際して、中国側はAIIBの意義やADBとの補完関係などを強調した。また、朱光耀財政次官は17日、ワシントンの講演で、国際基準を遵守するとして、日米を中心とした懸念の払拭に努めた。なお、朱次官はAIIBの出資比率について「アジア域外は25～30%になるだろう」と述べ、以前から、予想されていた通り、アジア諸国が70%前後になる可能性が高い。なお、中国内同様、甘い審査で不良債権を積み上げると危惧する向きもあるが、G7にも名を連ねる英、独、仏、伊4カ国を含め、多くの欧州諸国の参加はこれらの不安材料を軽減するファクターとなり得るとの見方が強まりつつある。

そもそもAIIBの創設に多くの国が参加した背景には、従来の国際金融機関が十分に役割を果たしていないとの不満が新興国を中心に広がっていることがあると言われる。ADBの2009年時点の試算で、2010～2020年のアジアにおけるインフラ投資需要は約8兆ドルとされている。中国内の報道によれば、世銀・ADBによるアジア

向け資金提供は年間 200 億ドル、うち、インフラ向けは半分程度にとどまる。それでも、ADB では融資機能拡大のための増資が、中国の出資比率上昇を警戒する日米の反対で進まなかったとされている。もっとも、AIIB に触発されてか、ADB は 2015 年 3 月、引き続き、増資を見送ったものの、年間融資枠を 2017 年から 1.5 倍の 200 億ドルに拡大することを決めた。

IMF についても世界的に不満の声は多い。2010 年に決定した出資比率の見直しは米議会の反対で暗礁に乗り上げている。IMF の重要案件の決定に当たっては議決権の 85%以上の受諾が必要とされ、17%の議決権を有する米国は実質的に拒否権を持っているからである。ちなみに、中国は欧州主要国の参加を呼びかけるにあたって、こうした拒否権の行使をしないと申し出たとの報道もある。2015 年 4 月の G20 財務相・中央銀行総裁会議の共同声明で「IMF 改革の遅れに深く失望、米国による批准を引き続き促す」旨が明記されたことからしても、米国以外の国々の不満は強いといえよう。

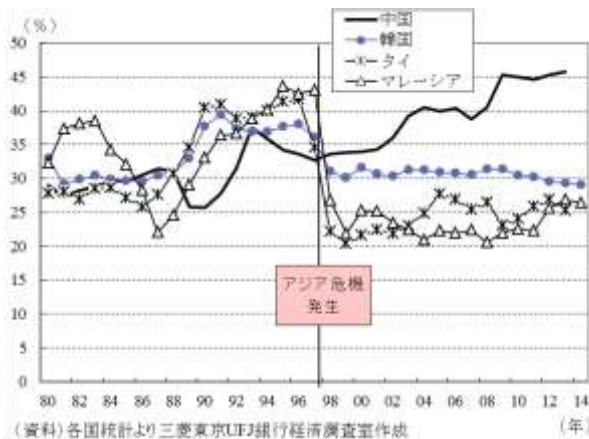
#### 4. ニューノーマル時代の現実を踏まえた国際戦略の展望

以上の通り、中国は海外投資戦略に基づき、対外投資のプレゼンスを拡大させるのみならず、陸上・海上シルクロード経済圏という新たな国際発展戦略の推進、さらには、これを支えるアジアインフラ投資銀行という新たな国際金融機関の設立で米国が圧倒的な支配力を持っている国際金融秩序に楔を打ち込むなど、ダイナミックな動きを展開し、世界的影響力を一段と強めている。

こうして中国が国際戦略を強化する背景には、第 1 に、高度成長期から安定成長期に移行した中国のニューノーマル（新常态）への適応がある。国内の潜在成長率が低下してきた以上、成長の機会を海外に求めるのは自然な流れであり、これは中国に限ったことではあるまい。

第 2 に過剰投資対策という側面がある。投資率（総固定資本形成の GDP 比）は 90 年代のアジア危機前の韓国やタイでも 40%程度であったが、中国の場合は 2009～2013 年にかけて約 45%という高水準に達し、過大な生産能力が積み上がった（第 7 図）。政府は、鉄鋼、セメント、電解アルミ、板ガラス、造船の 5 産業については 2017 年まで生産能力の拡大を認めない方針であり、省エネルギー・環境面の観点も含め、多くの業種で劣後生産能力の淘汰が進められている。こうしたなか、海外への設備移転を進めることができれば、中国企業に対する淘汰圧力を軽減し、中国の設備関連産業の市場開拓の機会となり得る。

第7図：アジアの投資率



第8図：中国と日本の外貨準備



第3に外貨準備運用機会の拡大がある。世界最大である中国の外貨準備は若干減ってきたとはいえ、3.7兆ドルと第2位の日本のほぼ3倍で格段に大きい(第8図)。リーマン・ショックにより米国債を中心としたドル資産に傾斜した運用に伴うリスクを認識して以来、分散投資を進めているといわれており、対外直接投資の積極展開に加え、「一帯一路」構想もその一翼を担う意味合いがある。

こうした背景に後押しされ、中国の政府・企業一丸となった国際戦略はダイナミックな展開を加速していこう。中国の国際戦略はこれまでも資源獲得競争の激化による価格高騰や買い負けといわれるような入手難、さらには急成長してきた中国企業との競争激化と様々な形で日本に影響を与えてきたが、今や国際金融機関の創設を含む国際協力にまで拡張してきたことで一段と影響が強まっている。

中国はニューノーマル時代に入り、その経済的な影響力の大きさとダイナミックな国際戦略ゆえに他国も対応を強いられるのが世界のニューノーマルになりつつあるが、中国の意思決定と実行のスピードは極めて速いだけに、慎重な議論を重ねているうちに大きく局面が変化してしまう可能性には留意する必要があるだろう。

以上

(H27.4.30 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。