

経済レビュー

中国経済減速下で変わる対中直接投資と投資環境

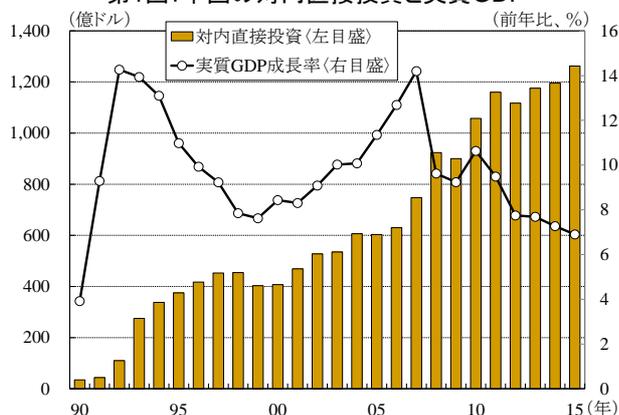
【要旨】

- ◇ 中国は改革・開放政策導入以来、巨額の直接投資を受け入れ、急成長の原動力として活用してきた。しかし、近年、高成長期が終焉し、経済成長が減速するなか、対内直接投資の増加ペースも鈍ってきている。そうした状況下、対中投資の中心は製造業からサービス業へシフトするという構造変化がみられる。
- ◇ 欧米企業のアンケート調査では、中国のビジネス環境悪化が指摘され、その背景として、「中国経済の減速」・「労働コストの上昇」などによる負のインパクトが強まっていることに加え、「法規制の不透明性」という従来からの大きな課題も不変であることへの強い不満が浮かび上がってくる。
- ◇ 確かに、まず、マクロ経済面では、①高度成長期の終焉に伴い、経済減速は避けられない、②過去 10 年で東南アジアに比べ労働コストが格段に上昇した、③2015 年時点で製造業全体の設備稼働率が 66.6%という低水準に落ち込むという生産能力の過剰状態にある——という投資環境の悪化が観察される。
- ◇ また、法規制面では、習近平政権の改革のアウトラインに従い、規制緩和が進んでいるものの、外資系企業の期待水準とは乖離しているばかりでなく、独占禁止法や反腐敗による摘発が外資系企業に過度に厳しいとの不満を喚起している。この結果、外資系企業に「法規制の不透明性」という課題に改善がみられないとの印象を与えている。
- ◇ 習政権が改革路線を強く打ち出したのは、それが高度成長の終焉という大きな転換期を迎えた中国経済にとって不可欠なためであり、大きな方向性としては、外資系企業にとっては歓迎できる動きである。しかし、逆に外資政策の透明性向上や規制緩和を含めた構造改革が進展しなければ、中国経済の失速につながり、外資系企業にとっての魅力は減退し、海外シフトを促す恐れがある。それゆえ、経済失速を回避し、安定成長を確保するために中国政府には再度の改革・開放推進が求められているといえよう。

1. 直接投資動向～製造業からサービス業への構造変化

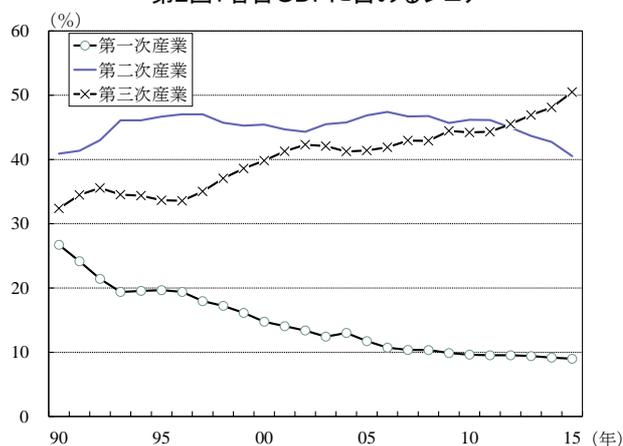
中国は改革・開放政策導入以来、巨額の直接投資を受け入れ、急成長の原動力として活用してきた（第1図）。しかし、近年、高成長期が終焉し、経済成長が減速するなか、対内直接投資の増加ペースも鈍ってきている。

第1図：中国の対内直接投資と実質GDP



(注) 対内直接投資は銀行・証券・保険を金融を含まないベース。
(資料) 中国国家统计局、商務部統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：名目GDPに占めるシェア



(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

地域別投資をみると、日本からの投資は 2013 年以來の減少傾向が続き、台湾同様、対中投資意欲の減退が目立つ。ただし、他の投資国・地域の動向をみると、2016 年 1～4 月は EU、シンガポール、韓国、米国などで加速が顕著となっている（第1表）。また、業種別では、対中投資の中心は製造業からサービス業へシフトするという構造変化がみられる（第2表）。製造業全体では減少基調が変わらないなかで急増しているのは医薬のみである。一方、サービス業では、不動産、金融は大きく減少しているものの、商業、運輸、ビジネス・技術・IT サービスはいずれも大幅に増加している。これは中国経済の牽引役が製造業などの第二次産業からサービス業などの第三次産業にシフトしていることと整合的である（第2図）。

第1表：投資国・地域別の対中投資

| | 2010年 | 2011年 | 2012年 | 2013年 | 2014年 | 2015年 | 2016年 1-4月 | 2010年-2016年4月 | |
|--------|-------------------|------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|---------------|-------|
| | | | | | | | | 金額 | シェア |
| 香港 | 674.7 (25.0) | 770.1 (14.1) | 712.9 (▲7.4) | 783.0 (9.8) | 857.4 (9.5) | 926.7 (8.1) | 284.5 (▲14.0) | 5,009.4 | 67.5 |
| EU | 65.9 (10.7) | 63.5 (▲3.7) | 61.1 (▲3.7) | 72.1 (18.1) | 68.5 (▲5.0) | 71.1 (3.8) | 35.0 (38.9) | 437.2 | 5.9 |
| シンガポール | 56.6 (45.6) | 63.3 (11.9) | 65.4 (3.3) | 73.3 (12.1) | 59.3 (▲19.1) | 69.7 (17.5) | 21.4 (39.0) | 408.9 | 5.5 |
| 台湾 | 67.0 (2.1) | 67.3 (0.4) | 61.8 (▲8.1) | 52.5 (▲15.2) | 51.8 (▲1.3) | 44.1 (▲14.9) | 13.0 (▲23.5) | 357.5 | 4.8 |
| 日本 | 42.4 (3.0) | 63.5 (49.6) | 73.8 (16.3) | 70.6 (▲4.3) | 43.3 (▲38.7) | 32.1 (▲25.9) | 13.6 (▲5.6) | 339.3 | 4.6 |
| 韓国 | 26.9 (▲0.4) | 25.5 (▲5.3) | 30.7 (20.2) | 30.6 (▲0.2) | 39.7 (29.8) | 40.4 (1.8) | 20.2 (15.4) | 214.0 | 2.9 |
| 米国 | 40.5 (13.3) | 30.0 (▲26.1) | 31.3 (4.5) | 33.5 (7.1) | 26.7 (▲20.4) | 25.9 (▲3.0) | 20.6 (131.5) | 208.5 | 2.8 |
| 合計 | 1,057.4 (17.4) | 1,160.1 (9.7) | 1,117.2 (▲3.7) | 1,175.9 (5.3) | 1,195.6 (1.7) | 1,262.7 (5.6) | 453.0 (1.8) | 7,421.8 | 100.0 |

(注) 1. 上段は金額(億ドル)、下段()内は前年比伸び率(%)。
2. 合計はその他地域を含むが、銀行・証券・保険を含まない。
(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

第2表：業種別の対中直接投資

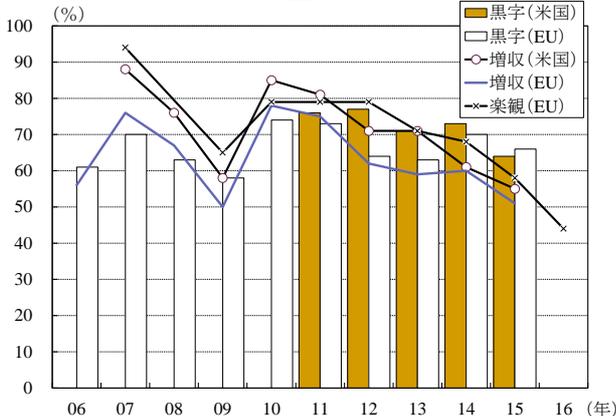
| | 2010年 | 2011年 | 2012年 | 2013年 | 2014年 | 2015年 | 2016年 1-4月 |
|------------------------|------------------|-----------------|------------------|-----------------|------------------|------------------|-----------------|
| 製造業 | 495.9 (6.0) | 521.0 (5.1) | 488.7 (▲6.2) | 455.5 (▲6.8) | 399.4 (▲12.3) | 395.4 (▲1.0) | 130.9 (▲4.6) |
| エレクトロニクス・通信設備 | 84.3 (17.5) | 73.1 (▲13.3) | 65.9 (▲9.9) | 64.1 (▲2.7) | 61.5 (▲4.0) | 68.6 (11.5) | 21.8 (▲18.6) |
| 機械 | 65.9 (18.4) | 70.1 (6.4) | 76.8 (9.6) | 70.2 (▲8.5) | 52.2 (▲25.6) | 53.5 (2.4) | 16.5 (▲10.3) |
| 化学 | 34.4 (▲13.9) | 37.4 (8.7) | 39.0 (4.4) | 39.3 (0.7) | 31.8 (▲19.1) | 26.3 (▲17.1) | 7.4 (▲39.7) |
| 医薬 | 10.3 (8.8) | 11.8 (14.5) | 9.4 (▲20.1) | 10.4 (10.2) | 9.6 (▲7.8) | 13.9 (45.2) | 7.9 (77.8) |
| 繊維 | 16.0 (15.1) | 15.4 (▲4.0) | 12.7 (▲17.5) | 12.3 (▲3.4) | 8.3 (▲32.6) | 7.9 (▲4.2) | 1.7 (▲42.9) |
| 不動産 | 239.9 (42.8) | 268.8 (12.1) | 241.2 (▲10.3) | 288.0 (19.4) | 346.3 (20.2) | 289.9 (▲16.3) | 64.2 (▲37.1) |
| 金融(銀行・証券・保険を含まない) | 101.2 (125.5) | 98.8 (▲2.4) | 114.8 (16.1) | 86.6 (▲24.6) | 131.2 (51.6) | 149.7 (14.1) | 34.4 (▲59.4) |
| 卸売・小売業 | 66.0 (22.4) | 84.2 (27.7) | 94.6 (12.3) | 115.1 (21.7) | 94.6 (▲17.8) | 120.2 (27.0) | 87.1 (212.4) |
| リース・ビジネスサービス | 71.3 (17.3) | 83.8 (17.6) | 82.1 (▲2.0) | 103.6 (26.2) | 124.9 (20.5) | 100.5 (▲19.5) | 45.0 (64.1) |
| 科学研究・技術サービス | 19.7 (17.5) | 24.6 (25.0) | 31.0 (25.9) | 27.5 (▲11.2) | 32.5 (18.3) | 45.3 (39.2) | 21.7 (46.5) |
| 運輸業 | 22.4 (▲11.2) | 31.9 (42.2) | 34.7 (8.9) | 42.2 (21.4) | 44.6 (5.6) | 41.9 (▲6.0) | 19.1 (64.8) |
| 情報通信・コンピュータサービス・ソフトウェア | 24.9 (10.7) | 27.0 (8.5) | 33.6 (24.4) | 28.8 (▲14.2) | 27.6 (▲4.4) | 38.4 (39.2) | 30.0 (178.6) |
| 合計 | 1057.4 (17.4) | 1160.1 (9.7) | 1117.2 (▲3.7) | 1175.9 (5.3) | 1195.6 (1.7) | 1262.7 (5.6) | 453.0 (1.8) |

(注)1.上段は金額(億ドル)、下段()内は前年比伸び率(%)。
 2.合計はその他業種を含まず、銀行・証券・保険を含まない。
 (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. 厳しさを増す外資系企業の中国ビジネス観

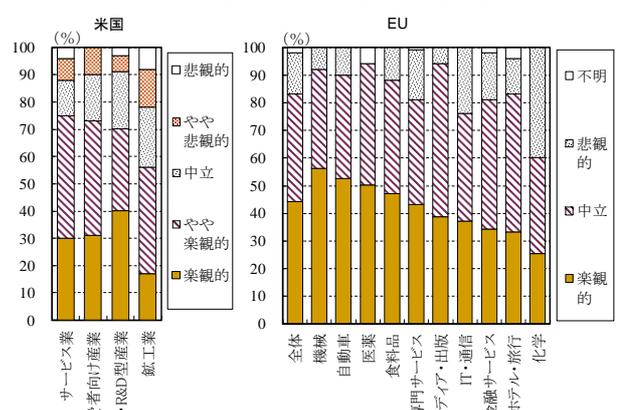
対中投資はサービス業向けが順調に拡大する一方、製造業向けの減少により、全体としては伸び悩みが続いている。この一因として考えられるのは、在中国の米・EU 商工会議所の年次中国ビジネス環境調査でともに指摘される中国のビジネス環境悪化である。第3図の通り、同調査によれば、米・EU 企業ともに収益状況は総じてみれば悪化傾向にあり、EU 企業の中国における業界の成長予測も楽観論が逡減している。ただし、業界によって差があり、米企業においては4業種全てで未だ楽観的な企業が過半を占める(第4図)。

第3図：欧米企業の中国事業



(注)当該企業が全体に占めるシェア。
 (資料)在中国米・EU商工会議所資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第4図：今後2年間の業界成長予測



(資料)在中国米・EU商工会議所資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

米・EU 企業調査からは中国ビジネス観悪化の背景として、「中国経済の減速」・「労働コストの上昇」などによる負のインパクトが強まることに加え、「法規制の不透明性」という従来からの大きな課題が不変であることへの強い不満が浮かび上がってくる（第3表）。以下では、こうした投資環境の実態をマクロ経済面と法規制の両面から確認していく。

第3表：欧米企業の中国事業の課題

| | 米国 | | | | | EU | | | | | |
|-------|-----------------------|-----------------------|-----------------|-----------------|----------------|-------------------|----------------|--------------------|------------------|------------------|----------------|
| | | | | | | 課題 ^(注) | | | 規制上の障害 | | |
| 2012年 | 適格管理職不足 43% | 法規制と執行の不一致・不透明 37% | 適格ワーカー不足 29% | 許可証取得難 26% | 腐敗 26% | 中国経済の減速 65% | 労働コスト 63% | 世界経済の減速 62% | 裁量的な法執行 44% | 規制間の調整の欠如 38% | 中国基準の履行 36% |
| 2013年 | 労働コスト 44% | 法規制と執行の不一致・不透明 38% | 適格ワーカー不足 35% | 腐敗 30% | 適格管理職不足 30% | 労働コスト 63% | 中国経済の減速 62% | 世界経済の減速 58% | 裁量的な法執行 43% | 行政上の問題 39% | 腐敗 30% |
| 2014年 | 労働コスト 46% | 法規制と執行の不一致・不透明 39% | 適格ワーカー不足 37% | 適格管理職不足 31% | 許可証取得難 31% | 中国経済の減速 43% | 世界経済の減速 27% | 市場参入障壁と投資規制 25% | 予測不能な法的環境 54% | 裁量的な法執行 50% | 行政上の問題 45% |
| 2015年 | 労働コスト 61% | 法規制と執行の不一致・不透明 47% | 適格ワーカー不足 42% | 適格管理職不足 32% | 保護主義 30% | 中国経済の減速 43% | 労働コスト 24% | 世界経済の減速 24% | 予測不能な法的環境 57% | 行政上の問題 52% | 裁量的な法執行 48% |
| 2016年 | 法規制と執行の不一致・不透明 57% | 労働コスト 54% | 許可証取得難 29% | 適格ワーカー不足 29% | 過剰生産能力 29% | 中国経済の減速 53% | 労働コスト 22% | 世界経済の減速 21% | 予測不能な法的環境 59% | 行政上の問題 57% | 裁量的な法執行 51% |

(注)2014年から選択できる項目を上位3項目に限定したため、項目を選択する比率が低下。

(資料)在中国米国・EU商工会議所資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

3. 投資環境におけるマクロ経済面のファクター

米・EU 企業調査において中国ビジネスの課題として指摘されたマクロ経済面のファクターには、「中国経済の減速」、「労働コストの上昇」、「過剰生産能力」などがある。「中国経済の減速」についていえば、前掲第1図の通り、長期に亘る二桁成長時代が終焉を迎えたことは明らかである。1人当たりGDPでみて7,925ドルまで高まり、高位中所得国に到達するとともに、生産年齢人口増加に伴う人口ボーナス期も終わった以上、「中国経済の減速」は今更驚く事象には当たらない。もっとも、米・EU 企業調査からは、「中国経済の減速」は単に中国市場の拡大ペースの鈍化のみならず、限られた市場を中国企業に確保させるべく、中国当局が不透明な法運用を行うことにより、中国企業よりも外資系企業に大きなダメージを与えるファクターになっているとの受け止め方が浮かび上がってくる。

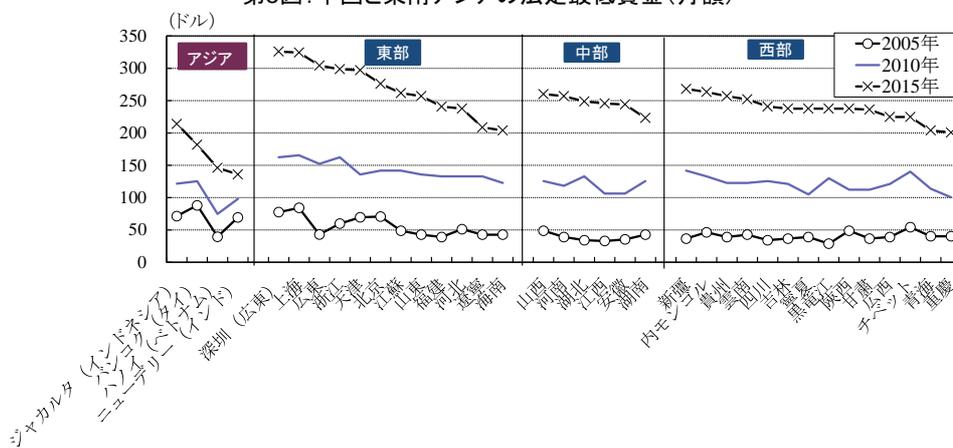
そこで、以下では、「中国経済の減速」以外のファクターについて概観する。

(1) 労働コストの上昇

労働コストの上昇については、中国と東南アジアの法定最低賃金の変遷を比較すると明白になる。各国の最低賃金（名目）を年平均の実勢相場ドル換算すると、2005年時点では、タイのバンコク、インドネシアのジャカルタ、インドのニューデリーは中国で最高

水準の上海、深圳に近く、ベトナムのハノイは中西部並みであった（第 5 図）。2010 年になると、バンコク、ジャカルタで中西部並みとなり、2015 年には、比較対象とした東南アジア 4 都市のうち最高のジャカルタでようやく中国で最低水準の重慶並みとなり、東南アジアと比較した中国の上昇は極めて顕著なものとなっている。

第5図: 中国と東南アジアの法定最低賃金(月額)



(注) 年平均の対ドル相場でドル換算。
 (資料) 各国統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

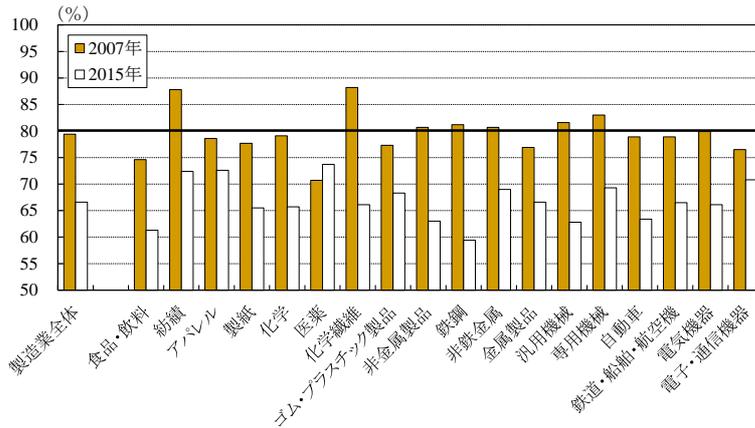
加えて、中国は企業が負担する社会保障負担が大きく、地域によって異なるものの、賃金総額の 30~40%程度にのぼるところが多い。比較対象とした東南アジア 4 都市では、最低がバンコクの 5%、最高でもハノイの 22%となっており、実際の企業負担には一段と大きな差が生じていることになる。

(2) 過剰生産能力問題の深刻化

米・EU 企業調査では過剰生産能力も大きな問題として浮上していた。米企業のうち鋳工業部門では 51%が「過剰生産能力」をビジネス上の課題に掲げ、EU 企業では化学 (72%)、自動車 (70%)、輸送 (69%)、IT・通信 (66%) といった分野で3分の2以上が業界内に「過剰生産能力」があると認識していた。

リーマン・ショック後の世界的な経済危機に対応した大規模な投資拡大とその後の景気減速に伴い、過剰生産能力の深刻化は避けられなかった。設備稼働率については、公式統計がないため、中国企業家調査系統 (政府系調査機関) の中国企業経営者アンケート調査をみてる。すると、2007 年時点では製造業全体で 79.4%と政府が適正水準とする 80%に近いレベルにあったが、2015 年には製造業全体で 66.6%まで低下するとともに、全業種で 80%を大幅に下回っており、政府・企業を挙げて生産能力の削減に取り組まざるを得なくなっている状況である (第 6 図)。

第6図：中国の設備稼働率



(資料) 中国企業家調査系統資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

4. 投資環境における法規制面のファクター

「法規制の不透明性」が外資系企業にとって以前から不変の課題であり続ける事情について試みる。

(1) 外資関連法制の整備と規制緩和

習近平政権は 2013 年 11 月の中央委員会第三回全体会議（三中全会）で改革のアウトラインといわれる「改革の全面的な深化に関する若干の重大な問題に関する決定」（以下「三中全会の決定」）を発表した。そのなかで外資政策の透明性向上と規制緩和（具体的内容は下の枠内）、および、上海自由貿易試験区の設立を明記し、外資系企業の期待を高めた。この「三中全会の決定」に沿った制度整備は着実に進んできたが、外資系企業の期待水準との乖離は依然大きく、欧米企業のみならず、日本企業のアンケート調査でも、法規制への強い不満が表明されている。

- (A) 中国企業・外資系企業に関する法令の統一化
- (B) 外資政策の安定性・透明性・予測可能性の維持
- (C) サービス業における (a) 金融、教育、文化、医療分野の秩序ある開放と (b) 育児・高齢者サービス、建築・設計、会計・監査、商業・貿易・物流、電子商取引の外資参入制限撤廃
- (D) 一般製造業における一段の自由化

① 「外国投資法」制定に向けた動き

「三中全会の決定」のうち、中国企業・外資系企業に関する法令の統一化、外資政策の透明性に関わるのが、外資系企業に関する基本法「外国投資法」の制定で、外資系企業の形態別に規定した「中外合弁企業法（1979 年）」、「外資企業法（86 年）」、「中外合作経営企業法（88 年）」を一本化するものである。2015 年 1 月に草案が公表され、1 ヶ月間の意見公募を経て、全人代常務委員会の 2016 年の立法作業計画では予備項目（状況に応じて 2016 年中、またはそれ以降に審議）となっている。

草案によれば、外資系企業の内国民待遇を明記し、内国民待遇を付与できないケースは「特別管理措置目録」と称されるネガティブリストに明示することとなっている。すなわち、ネガティブリストに記載されていない業種については、市場アクセスを含め、あらゆる面で、中国企業と同様の権利が保障されることを意味する。なお、従来の事前認可制から事後届出制への移行に伴い、報告制度ならびに国家安全審査が強化される点は外資系企業にとって懸念材料となっている。

② ネガティブリスト方式の導入

「三中全会の決定」では市場参入自体に対するネガティブリスト方式の採用も盛り込まれていた。これは、もとより中国では外資系企業のみならず、民間企業にも十分な市場アクセスが保障されておらず、国有独占色が強い業種が少なからず残るという課題解決を念頭に置いたものである。同決定に従い、2015年10月に「市場参入ネガティブリスト制度の実施に関する意見」が公表され、2015年12月～2017年12月の一部地域での試行後（2016年4月、天津、上海、福建、広東で試行開始）、2018年から全国統一で実施予定となっている。

従来、外資系企業には「外商投資産業指導目録」、中国企業には「産業構造調整指導目録」という投資リスト^(注)があり、さらに、業種毎に所管官庁・地方政府による認可項目も加わる。こうした煩瑣で複雑な手続をネガティブリストのみのシステムに簡素化し、透明性を高める取り組み自体は望ましいものである。もっとも、外資系企業には「市場参入ネガティブリスト」と「外資系企業向けネガティブリスト」が二重適用されるというハンディキャップは残る（第7図）。

(注) 「奨励」、「制限」、「禁止」の各業種がリストアップされており、中国側のマジョリティ出資という条件付きの「奨励」業種、および、「制限」業種への投資は、規定に従って、国家発展改革委員会ないし、地方政府の事前認可を受ける。「奨励」、「制限」、「禁止」以外の業種も以前は「許可」業種として事前認可の対象となっていたが、2014年から事後届出に移行。

第7図：ネガティブリスト導入前後の参入規制

| 【移行前】 | | 【移行後】 | |
|-------------------------|----------------------------|---------------------------------------|---|
| 外資系企業 | 外商投資産業指導目録 (2015年版) | 市場参入ネガティブリスト (上海、天津、福建、広東で 試行中) | 外商投資ネガティブリスト (上海、天津、福建、広東の 自由貿易試験区で試行中) |
| | 奨励 354 制限 79 禁止 38 | | |
| 中国企業 | 産業構造調整指導目録 (2011年版) | 参入制限 232 参入禁止 96 | |
| | 奨励 750 制限 223 禁止 426 | | |
| + | | + | |
| 各官庁・ 地方政府による 認可項目 | | | |

(資料) 各種中国政府資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

とはいえ、現時点での外資系企業向け投資リストである「外商投資産業指導目録」についての直近2015年4月の改定は、これまで6回行われた改定のなかでも大幅な規制緩和であったと評されている。「三中全会の決定」に沿って、製造業および、金融、文化、商

業、物流、電子商取引などのサービス業で規制緩和が進み、制限業種は 79 から 38 へ、禁止業種は 38 から 36 へ、出資比率制限付き業種は 82 から 46 へとそれぞれ削減された。

③ 自由貿易試験区の展開

2013 年 9 月、行政、投資、貿易、金融の 4 分野に関する改革の試行地として上海自由貿易試験区 (FTZ) が設立されたのに続き、2015 年 4 月には、広東省、福建省、天津市にも FTZ が開設された。各 FTZ では直接投資が大幅に増え、また、ネガティブリストによる投資自由化、金融自由化が徐々に進み、さらに、その自由化措置の他地域への展開も進展しつつある (第 4 表)。こうして FTZ は改革試行地として一定の役割を果たしている。とはいえ、2015 年の「外商投資産業指導目録」の大幅改定により、FTZ 内外での参入業種の規制には大きな差がなくなった。また、既存の法・規定との調整がなされておらず、FTZ 内でも、関係当局からの個別の行政認可が必要になる点は FTZ 外と変わらない。このため、FTZ では画期的なビジネス上の自由が確保されるとみていた外資系企業からは期待はずれとの評価が少なくないようである。

第4表: 自由貿易試験区における金融自由化の進捗

| 自由貿易区 | 時期 | 概要 | 他地域への展開 |
|-------------|----------|----------------------------|---|
| 上海 | 2014年2月 | クロスボーダー人民元集中運営管理 | 多国籍企業(2014年11月)⇒広東、天津、福建 FTZで多国籍企業の条件緩和(2016年4月) |
| 上海 | 2014年2月 | クロスボーダー外貨集中運営管理 | 多国籍企業(2014年4月) |
| 上海 | 2014年2月 | 外資系企業の外貨資本金の人民元交換の自由化 | 天津滨海新区など16地区(2014年8月)⇒全国展開(2015年6月) |
| 上海 | 2014年2月 | 直接投資における外貨登記および変更登記の銀行への委譲 | 全国展開(2015年6月) |
| 上海 | 2014年5月 | 自由貿易口座の開設 | |
| 上海、広東、天津、福建 | 2015年12月 | クロスボーダー調達資金の人民元交換の自由化 | 全国展開(2016年6月) |

(資料) 中国国務院、中国人民銀行、上海市当局等資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(2) 外資企業を悩ませる法運用

① 独占禁止法

中国の独占禁止法は 2008 年施行と歴史が浅く、合併審査は商務部、価格関連の独占行為は国家発展改革委員会、価格以外の独占行為は国家工商行政管理総局と運用が 3 機関に分かれるが、各機関の活動は外資系企業に大きな影響を与えるようになっている。

まず、商務部による合併審査に関わる問題がある。2015 年末までに約 1,300 件行われた合併審査案件のうち、条件付き認可が 26 件、不認可は 2 件にとどまるが、そのうち、条件付き認可 1 件を除き、全て外資系企業の案件で、認可条件も合併効果を制限する厳しいものが少なくない。加えて、審査対象は中国企業買収のみならず、海外の企業同士であっても中国市場に占めるシェアが大きい場合も含まれるため、大型合併では各国の認可後、最終的に中国の認可待ちとなり、事業展開の遅延につながるケースも増えている。一方で、近年、国有企業改革の一環として大型合併が相次いで容認されていることは一段と不透明な印象を与えている。なお、2014 年に市場シェアが低い簡易案件については手続を簡素化しており、一定のスピードアップの効果は出ているといわれている。

また、国家発展改革委員会による独占禁止法違反の摘発の対象は外資系企業のみではな

いが、外資系企業に対しては巨額の制裁金を科すケースが多い（第5表）。とくに外資系企業が独占的な地位を占め、価格が吊り上げられているとの批判がある業界での摘発が目立つ。例えば、自動車業界では、2014年の自動車部品メーカーに始まって摘発が相次ぎ、自動車価格に引き下げ圧力がかかった。当局には外資系企業の伸張を抑えるとともに、国民の歓心を得られるという一举両得の狙いがあるとの見方もある。一方、国有独占によるエネルギー・通信・輸送などの分野における価格吊り上げに対しては甘いとも指摘される。こうしたなか、2016年6月に独占禁止法違反による不法所得と罰金に対するガイドラインの草案を発表、透明性向上に乗り出している。

第5表：外資系企業に対する独占禁止法違反適用事例

| 時期 | 対象 | 制裁金合計 | 制裁対象企業 | 制裁金減額・免除 |
|-------|--------------|------------|------------------------------|---------------------------------------|
| 2013年 | 液晶パネル | 3億5,300万元 | 韓国、台湾系6社 | 韓国系1社を除き、調査協力により減額 |
| | 粉ミルク | 6億6,873万元 | 米、フランス、ニュージーランド等外資系5社と中国企業1社 | スイス、日本、中国系の3社は調査協力や自主的な値下げなどから処罰対象外 |
| 2014年 | メガネ・コンタクトレンズ | 1,957万元 | 米、フランス、ドイツ、日系の5社 | 日本、台湾系の2社は調査協力により制裁金免除 |
| | 自動車部品 | 12億3,500万元 | 日系10社 | 日系2社は調査協力により制裁金免除 |
| | 完成車 | 3億1,000万元 | 米、ドイツ系2社 | |
| 2015年 | 携帯電話向け半導体 | 60億8,800万元 | 米系1社 | |
| | 完成車 | 3億5,000万元 | ドイツ系1社 | 代理店には合計786万9,000元料、一部代理店は調査協力により制裁金免除 |
| | 完成車 | 1億2,330万元 | 日系1社 | |
| | 海運 | 4億7,000万元 | 日系3社を含む外資系7社 | 日系1社は調査協力により制裁金免除 |
| 2016年 | タイヤ | 217万5,200元 | 韓国系1社 | |

(資料) 中国国家発展改革委員会資料等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

②贈賄摘発

習近平政権の反汚職・腐敗政策下で外資系企業も摘発されるようになってきた。2014年に英国の製薬会社グラクソスミスクライン（GSK）が経済事件としては過去最大の30億元の罰金を科せられたのに続き、2015年には米国の製薬会社ファイザーも違法所得の没収として296万元、加えて罰金10万元という処罰を受けた。外資製薬会社の摘発については、自動車同様、薬価も高価格に対する国民の不満が強いことと無縁ではないとの見方がある。これに限らず、摘発対象が商業賄賂を含み、摘発基準が不透明であるため、外資系企業に厳しいダブルスタンダードとの疑念が生じている。

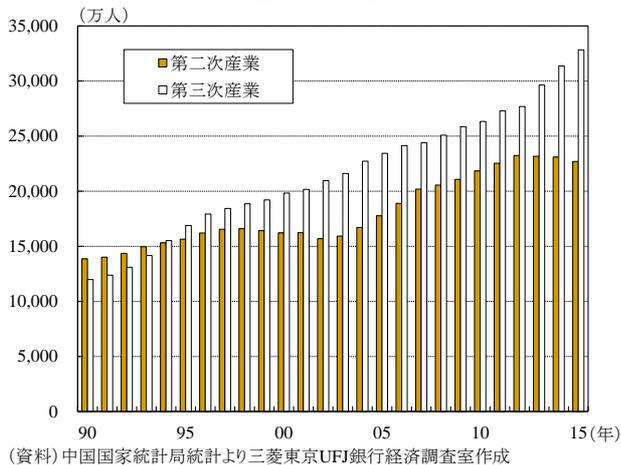
確かに、習政権前には中国では外資系企業の贈賄による摘発はあまり例がなかったとはいえ、中国で摘発されなくとも、昔から欧米では当局から摘発され、数百万ドルから十数億ドルの罰金を科せられるケースも少なくなかった。腐敗に対する厳罰化は国際的潮流であり、コンプライアンス強化はやむを得ないとの見方もある。とはいえ、商業賄賂の曖昧さは外資系企業を悩ませるものであり、独占禁止法同様、基準や罰則の明示が望まれる。

5. 高成長期終焉後の中国経済に求められている再度の改革・開放

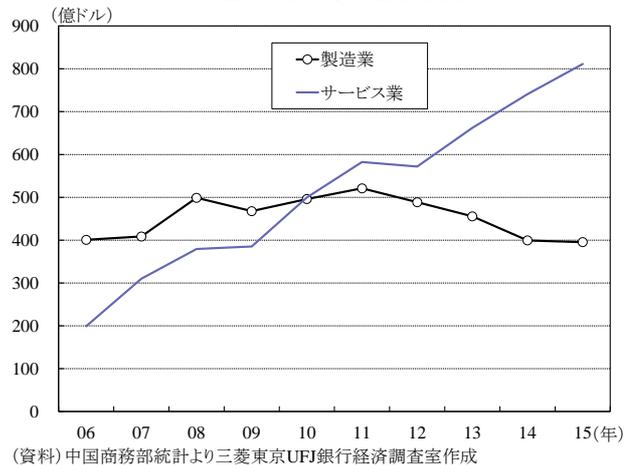
中国政府は製造業を先行して対外開放政し、巨額の直接投資を受け入れ、「世界の工場」として急成長を遂げたが、中国企業の発展に伴い、過剰生産能力を抱えるようになった今

日、外資系企業の伸張に歯止めをかけようとするベクトルが働いている感がある。一方、サービス業は未だ振興の余地が大きく、また、生産能力削減に伴う失業者の受け皿という意味でも拡大が必要であることから（第8図）、規制緩和により外資受け入れが拡大している。対中投資の製造業からサービス業へのシフトはこうした中国経済の需要と政府のスタンスの変化に呼応したものと見えよう（第9図）

第8図：産業別の雇用者数



第9図：産業別の対中直接投資額



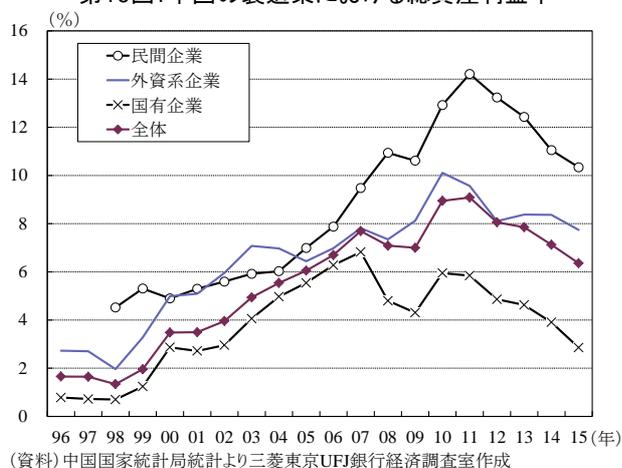
ただし、進出済みの外資系企業からはサービス業ですら受け入れ態勢の改善が実感されているとは言い難い。2015年の在中国の商工会議所の会員企業へのアンケート調査では「外資系企業は以前に比べ歓迎されていない」という回答が米サービス企業でも74%に達する。「歓迎されていない」との回答は米企業全体で77%、EU企業全体で70%にのぼり、「三中全会の決定」が期待させた市場アクセスの改善が進まないことへの失望感は強い。それでも、米企業の68%、EU企業の47%は投資拡大の意向を示し、撤退という選択肢を考慮する企業は少ない。中国は実質GDP成長率が6%台に落ちたとはいえ、世界のGDPの15%を占める巨大ビジネス圏だけに、外資系企業にとっては逆風下でも適応の道を探らざるを得ないのが実情である。

もっとも、習近平政権が「三中全会の決定」で市場化改革を強く打ち出したのは、それが高度成長終焉という大きな転換期を迎えた中国経済にとって不可欠なためである。外資系企業に対しても、民間企業に対してもネガティブリスト方式を通じて市場アクセスを改善し、その活力の発現により経済活性化を図らねばならない必然がある。

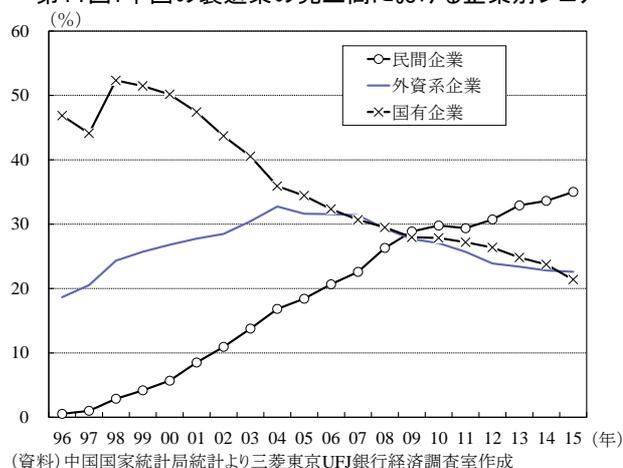
こうしたなか、民間企業の固定資産投資は2016年1～5月で前年比+3.9%と不振が目立つ。市場参入、企業負担、資金調達などの外部環境の問題のみならず、民間企業自体が従来の低価格依存の事業モデルを転換する能力を欠いているとの見方もある。国有企業は改革のさなかにあり、従来、高収益で市場シェアを急拡大させてきた民間企業の成長力にも疑問符がつくとすれば（第10、11図）、中国が「中所得国の罠」を抜け出すに当たり、外資活用の重要度が増すはずである。逆に言うと、外資政策の透明性向上や規制緩和を含め、「三中全会の決定」で打ち出した構造改革が進展しなければ、中国経済の失速につながり、外資系企業にとっての魅力は減退し、海外シフトを促す恐れがある。高成長時代が

終焉した今こそ、経済失速を回避し、安定成長を確保するために、中国政府には再度の改革・開放推進が求められているといえよう。

第10図: 中国の製造業における総資産利益率



第11図: 中国の製造業の売上高における企業別シェア



以上

(平成 28 年 7 月 12 日 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、金融商品の販売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、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思わ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。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。