

経済レビュー

[中国]

世界分断化を受けて対内直接投資退潮に直面する中国

【要旨】

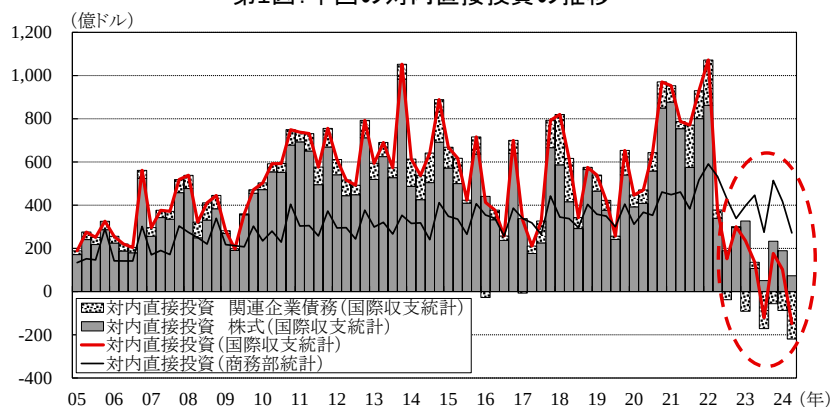
- ◇ 中国では巨額の対内直接投資が流入し、急成長の原動力となってきたが、2023 年 7-9 月期には現行の国際収支統計上、初めてマイナス（流出超過）となり、内外で驚きをもって受け止められた。外資系企業へのアンケート調査でも投資先としての中国の地位低下がみられ、特に日米企業で落ち込みが目立つ。
- ◇ 対中投資意欲低下の背景としては、従来、労働コストの上昇、法規制関連の問題、中国経済の減速などが指摘されてきたが、米国の前トランプ政権期以降、世界の分断化リスクが高まる中で、新たに様々なファクターが対中投資への逆風として加わった。
- ◇ その第 1 が米中摩擦の激化である。前トランプ政権以降、高率の対中輸入関税導入、対中輸出、及び、中国企業による対米投資への規制強化に加え、サプライチェーンを同盟国・友好国内に収めるフレンドショアリング推進もあり、米国企業の対中直接投資規制自体は未実施ながら、対中投資意欲を削いだと考えられる。第 2 に、分断化リスクの高まりに伴い、世界的に国家安全保障が強化される中、中国も一段と安全保障関連法規制強化に動き、外資系企業の不安を喚起した。第 3 に、中国のゼロコロナ政策による厳しい制限・管理はサプライチェーンのみならず、海外駐在員の中国観等にも悪影響を与えた模様である。
- ◇ 中国政府は新たな対中投資減退圧力が加わる状況を傍観していたわけではなく、外資政策改善に乗り出していた。長期に亘り金融・自動車分野に残されていた外資出資比率規制は 2018～2022 年に漸進的に撤廃されたが、これは対米摩擦緩和の意味合いが大きかったと考えられる。コロナ禍に際しては、外資系企業の業務再開や投資に対する支援を強化し、外資系企業の意見・提案に耳を傾け、ビジネス環境改善に注力するようになった。足元では「INVEST CHINA」ブランドの構築を掲げ、習近平国家主席が米企業経営者らと異例の会談に踏み切るなど、対中投資低迷に対し一段と強い危機感を窺わせている。
- ◇ 今後も世界の分断化リスクは依然として高いものの、これを警戒しつつも、外資系企業には規制緩和を好機とした底堅い対中投資意欲も見受けられる。こうしたことからすれば、対中投資退潮の流れに歯止めがかけられるかについては、どこまで外資系企業に新たなメリットを提供し、不安軽減に配慮した対応を進めるのかという習政権の意思がカギを握ろう。

1. 初めての対内直接投資減少

中国では改革・開放政策の下で流入した巨額の直接投資が急成長の原動力となってきたが、2023年7-9月期には1998年に開始した現行の国際収支統計で初めて対内直接投資がマイナス（流出超過）となり、内外で驚きをもって受け止められた。

2023年通年の対内直接投資は流入超過とはいえ427億ドルと前年比▲77.5%の大幅減少となった。一方、対内直接投資の流入額のみを計上する商務部統計では2023年は前年比▲12.5%となった（2023年8月値以降は人民元建てのみ公表されるようになったため、ドル換算。人民元建てでは▲8.0%）。対内直接投資については、再投資収益を含む国際収支統計の数値が商務部統計を上回ることが多かったが（第1図）、2022年4-6月期以降は恒常的に国際収支統計が商務部統計を下回り、海外からの資金回収の動きが窺われる。

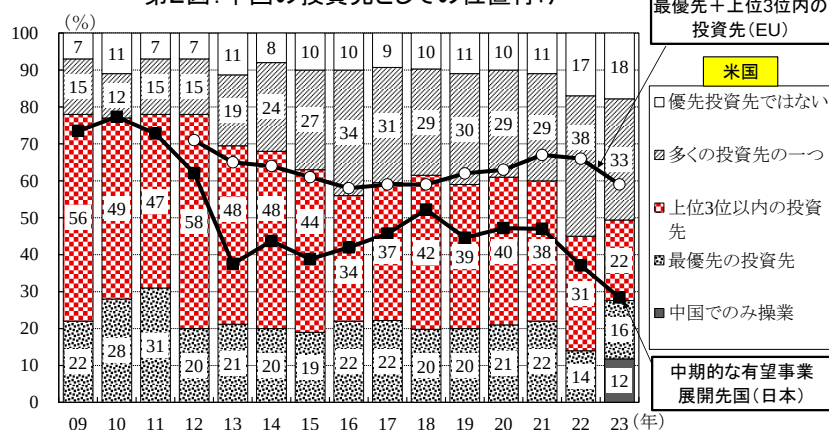
第1図：中国の対内直接投資の推移



（注）国際収支ベースの対内直接投資は再投資収益（株式に含める）や流出を含めるが、商務部統計はそれらを含めない。
（資料）中国外為管理局、中国商務部統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

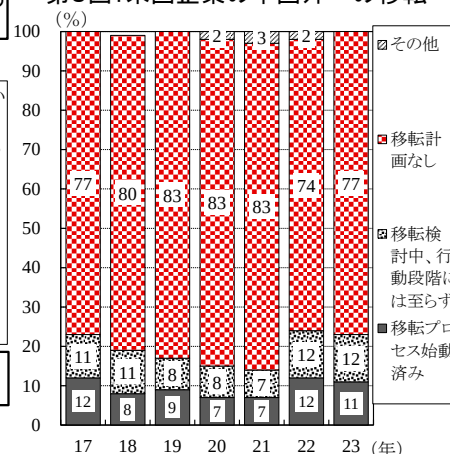
外資系企業へのアンケート調査でも中国の投資先としての位置付けの低下傾向がみられ、特に日米企業で落ち込みが目立つ（第2図）。また、米企業のアンケート調査では中国外への移転について移転プロセスを実行中ないし移転計画中の企業が増えつつある（第3図）。

第2図：中国の投資先としての位置付け



（注）『中国でのみ操業』は2023年から新たな選択肢として加えられたもの。
（資料）中国米国商会、中国EU商会、国際協力銀行資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第3図：米企業の中国外への移転



（資料）中国米国商会資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

2. 分断化リスクが高まる中での対中投資への逆風

アンケート調査における外資系企業にとっての中国事業の課題（challenge）から対中投資意欲低下の背景を探ってみる。日・米・EU 企業ともに、労働コストの上昇、並びに法規制関連の問題は長期に亘り課題に挙げられてきた（第1表、次頁第4図）。また、EU 企業向け調査では「中国経済の減速」も恒常的に課題の上位に入っているが、中国経済が2010年代初頭に高成長期の終焉を迎えたことからすれば当然といえる（次頁第5図）。

さらに、米国の前トランプ政権期以降、米中摩擦の激化、新型コロナウイルスによるパンデミック、ウクライナ紛争、ガザ情勢といった国際紛争の勃発などを通じ、世界がグローバル化から分断化へ向かうリスクが一段と高まるという大きな国際環境の変化が起こった。これに伴い、従来、長く指摘されてきた課題に加え、対中投資への新たな逆風が浮上している。

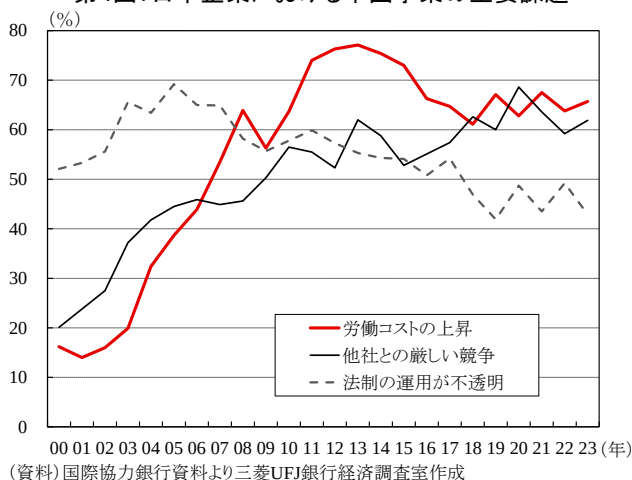
第1表：外資系企業にとっての中国事業の課題

	米国					EU					
						課題			規制上の障害		
	1位	2位	3位	4位	5位	1位	2位	3位	1位	2位	3位
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%)
2017年	法規制と執行の不一致・不透明 (58%)	労働コスト (58%)	保護主義 (32%)	適格管理職不足 (30%)	許可証取得難 (29%)	中国経済の減速 (n.a.)	労働コスト (n.a.)	人材の誘致・定着 (n.a.)	曖昧な法規制 (48%)	行政上の問題 (38%)	予測不能な法的環境 (36%)
2018年	法規制と執行の不一致・不透明 (60%)	労働コスト (56%)	コンプライアンスリスク (37%)	適格ワーカー不足 (32%)	保護主義 (32%)	中国経済の減速 (n.a.)	労働コスト (n.a.)	世界経済の減速 (n.a.)	曖昧な法規制 (48%)	行政上の問題 (35%)	裁量的な法執行 (30%)
2019年	法規制と執行の不一致・不透明 (55%)	労働コスト (48%)	米中関係の緊張の高まり (45%)	中国民間企業との競争激化 (29%)	適格管理職不足 (28%)	中国経済の減速 (45%)	世界経済の減速 (27%)	労働コスト/米中貿易戦争 (23%)	曖昧な法規制 (48%)	予測不能な法的環境 (33%)	行政上の問題 (29%)
2020年	労働コスト上昇 (45%)	法規制と執行の不一致・不透明 (41%)	米中関係の緊張の高まり (41%)	コンプライアンスリスク (23%)	適格管理職不足 (23%)	中国経済の減速 (40%)	米中貿易戦争 (27%)	世界経済の減速 (26%)	曖昧な法規制 (46%)	予測不能な法的環境 (33%)	裁量的な法執行/行政上の問題 (27%)
2021年	米中関係の緊張の高まり (78%)	労働コスト (40%)	法規制と執行の不一致・不透明 (37%)	中国民間企業との競争激化 (33%)	データセキュリティ (26%)	コロナ禍 (50%)	世界経済の減速 (31%)	米中貿易戦争 (25%)	曖昧な法規制 (47%)	市場参入障壁と投資規制 (29%)	予測不能な法的環境 (29%)
2022年	米中関係の緊張の高まり (56%)	法規制と執行の不一致・不透明 (31%)	労働コスト (29%)	コンプライアンスリスク (28%)	データセキュリティ (23%)	コロナ禍 (49%)	中国経済の減速 (24%)	世界経済の減速 (19%)	曖昧な法規制 (40%)	予測不能な法的環境 (30%)	裁量的な法執行/市場参入障壁と投資規制 (27%)
2023年	米中関係の緊張の高まり (66%)	厳格なコロナ予防措置 (55%)	法規制と執行の不一致・不透明 (32%)	労働コスト (25%)	コンプライアンスリスク (25%)	中国経済の減速 (36%)	世界経済の減速 (29%)	米中貿易戦争 (24%)	曖昧な法規制 (45%)	予測不能な法的環境 (36%)	市場参入障壁と投資規制 (32%)
2024年	米中関係の緊張の高まり (61%)	法規制と執行の不一致・不透明 (30%)	労働コスト (27%)	データセキュリティ (26%)	中国民間企業との競争激化 (24%)	中国経済の減速 (55%)	世界経済の減速 (30%)	米中貿易戦争 (19%)	曖昧な法規制 (46%)	予測不能な法的環境 (35%)	市場参入障壁と投資規制 (27%)

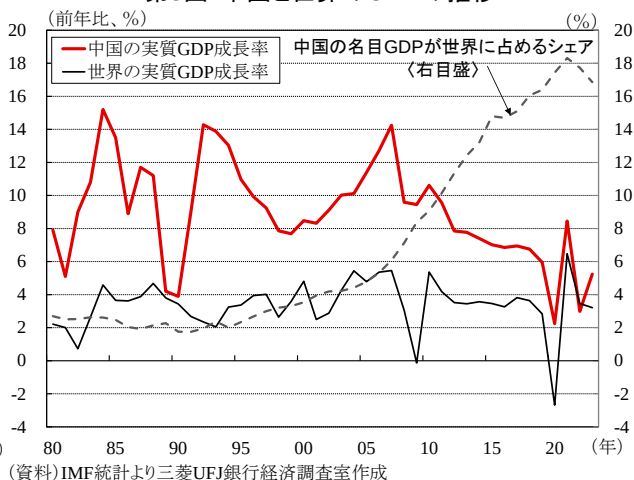
(注) 括弧内は回答割合。黄色は法規制、ピンクは米中摩擦、グレーはコロナ禍関連の回答。

(資料) 中国米国商会、中国EU商会資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第4図：日本企業における中国事業の主要課題



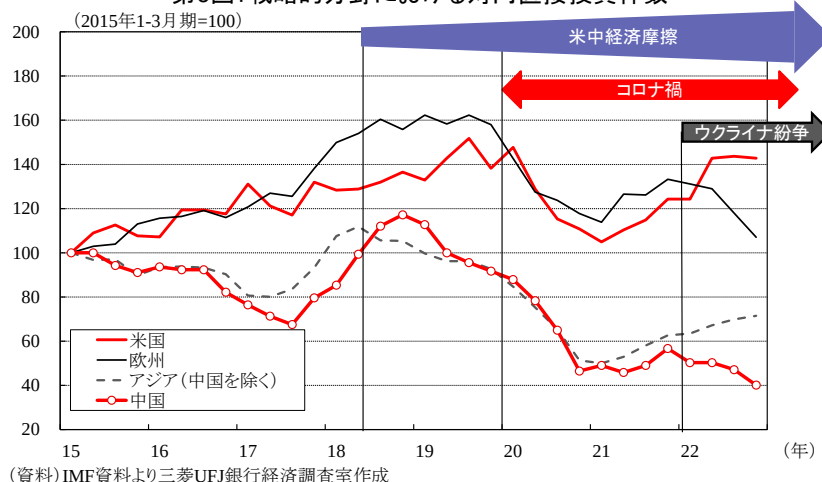
第5図：中国と世界のGDPの推移



(1) 深刻化する米中経済摩擦

IMF は 2023 年の世界経済見通しにおいて地政学的分断と直接投資の関係に焦点を当て、戦略的分野（電子・電気機器、化学、医薬、鉱物、エネルギー等）を中心に地政学的に近い国に直接投資が集中するという流れの中で、米国との経済摩擦が深刻化する中国がとりわけ大きくダメージを受けていることを明らかにした（第 6 図）。実際、米トランプ政権誕生以降、米中摩擦の激化が対中投資の課題として大きくクローズアップされるようになったことは前述の米・EU 企業のアンケートからも明白である。

第6図：戦略的分野における対内直接投資件数



第2表：米国の主な対中規制

追加関税	2018年7月～2019年9月、4回に亘り約3,500億ドルの対中輸入品に対し最大25%の追加関税を賦課。
輸出規制	2018年8月以降、多くの中国の企業・機関を原則、輸出禁止となるエンティティリストにリストアップ。 2022年10月、先端半導体・同製造装置を原則、対中輸出禁止。
対米投資規制	2018年8月、外国投資リスク審査現代化法により当局の審査権限強化。
対中投資規制	2023年8月、半導体・マイクロエレクトロニクス、量子情報技術、人工知能(AI)の3分野における対中投資規制案発表。

(資料) 各種報道等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

もっとも、米国企業による対中直接投資への規制自体は未だ実施されているわけではない。2023 年 8 月、バイデン大統領令を経て、半導体・マイクロエレクトロニクス、量子情報技術、人工知能 (AI) の 3 分野についての規制案公表後（第 2 表）、2024 年 6 月の改正案公表を経て、8 月 4 日にパブリックコメント募集が締め切られたという段階にとどまっている。

但し、先行した他の対中規制強化を含む米中経済摩擦の激化が米国企業の対中投資意

欲を低下させた可能性は大きい。トランプ政権は 2018 年 7 月から対中輸入品への高率関税導入を開始し、サプライチェーンの国内回帰を促したほか、対中輸出並びに中国企業による対米投資への規制も強化した。続いて、バイデン政権も安全保障のための高度技術流出回避を掲げて対中輸出・中国企業の対米投資への規制を一段と強化した上、インド太平洋経済枠組み（IPEF、2022 年創設）を中心にサプライチェーンを同盟国・友好国内に収めるフレンドショアリングを推進している。

（2） 国家安全保障政策の強化

分断化リスクが高まる中で、世界的に国家安全保障が強化される潮流にある。習近平政権はもとより従来の政権に比べ国家安全保障を重視するといわれており、当然のごとく、こうした流れを踏まえて国家安全保障関連の法規制強化に動いている。これに対し、外資系企業は前述のアンケート調査でも明白なように、元来、中国の法規制・運用を問題視していただけに一段と懸念の声が広がっている。

① データセキュリティ

中国政府は「インターネット安全法（サイバーセキュリティ法、2017 年施行）」に続き、2021 年にはデータの取り扱いに特化した「データ安全法」、個人情報取り扱いを規定した「個人情報保護法」を施行、この「データ 3 法」を中心にデータセキュリティ法体系の整備を本格化している。

これに伴い、中国で収集された重要データ・個人情報の中国内での保存、並びに海外移転に関する当局の承認が必要となった。データの保存・海外移転に関わる業務が煩雑化し、コスト増になる上、外資系企業の間では中国でのデータの海外共有を阻まれ、グローバル経営に支障をきたすとの不満が出ている。

2024 年 3 月に施行された「越境データ移転の促進・規範化に関する規定」は海外移転時に手続きを必要とするデータを明確化し、手続き免除となるケースを示すなど、外資系企業にとって一定の負担軽減となったとの評価はあるものの、手続きを要する重要データについては、依然、曖昧な点が残りと、問題視されている。

② 反スパイ法

2023 年 4 月に反スパイ法が改正された（7 月 1 日施行）。スパイ行為の対象が改正前の「国家機密」に加え「国家の安全と利益に関わる文書、データ、資料、物品」に拡大されたほか、国家安全当局の権限強化、反スパイ活動の対象・範囲も拡大された。

これに対し、米国の国家防諜安全保障センターは改正反スパイ法実施前日の 6 月 30 日、米国企業向けに注意喚起文書を発表し、スパイ行為の対象の定義が不明確で、外国の企業、記者、学術関係者、研究者にとって法的リスクまたは不確定要素を生み出す潜在性があると指摘した。また、同じ 6 月 30 日付で、米国務省は中国に関する渡航情報を更新し、「出国禁止や不当な拘束を含む裁量的法執行があるため、中国への渡航は再考すべき」として、

一段と強いトーンで警告した。

こうしたなか、外国人の拘束や出国禁止、スパイ罪による摘発などが増え、外資系企業からは、規定が曖昧で予見可能性が低いとして、恣意的運用への危惧が広がっている。さらに改正反スパイ法施行の1年後となる2024年7月1日から、同法の執行手続きを定めた新規定も施行となり、国家安全関連の事件捜査のためのスマートフォンやパソコンの検査が可能となった。これに伴い、外資系企業の緊張感是一段と高まっており、出張者によるスマホ・パソコンに中国への持ち込みを厳しく制限するといった予防措置を講じるケースも報じられている。

(3) コロナ禍と政策対応

前掲第1表の外資系企業のアンケート調査における課題では、2021～2022年には「コロナ禍」がEU企業で1位に、2023年には「厳格なコロナ予防措置」が米国企業で2位に挙がっていたものの、2024年には課題の上位から姿を消した。しかし、中国におけるコロナ禍とコロナ対策は中国ビジネスにおける政策リスクを海外に再認識させる結果になった模様である。

世界保健機関に報告された新型コロナウイルスの感染状況に基づけば、中国は累計感染者数こそ世界2位に達しているが、累計死者数では世界15位にとどまる。しかも、中国は先進諸国に比べ医療水準が低いにもかかわらず、新型コロナウイルスの感染者数・死者数ともに人口比では抑制された水準に収まった(第3表)。その背景には先進諸国が早期にウィズコロナ政策に舵を切った一方で中国政府がゼロコロナ政策を断行したことがあろう。

第3表:各国の新型コロナウイルス感染状況
(2024年6月16日時点)

	感染者数		死者数	
	累計 (万人)	100万人当たり (万人)	累計 (万人)	100万人当たり (人)
世界	77,565	9.8	705	887
米国	10,344	31.3	119	3,590
中国	9,936	6.8	12	80
インド	4,504	3.3	53	390
フランス	3,900	60.0	17	2,580
ドイツ	3,844	46.2	17	2,100
ブラジル	3,751	17.6	70	3,300
韓国	3,457	67.4	4	700
日本	3,380	26.7	7	590
イタリア	2,673	44.8	20	3,300
英国	2,494	36.7	23	3,420

(資料)世界保健機関統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第4表:中国の新型コロナウイルス対策の概要

ロックダウン	感染拡大時の都市単位のロックダウンのみならず、感染者が出た場合、居住する地区・建物や職場なども封鎖となる。
隔離	感染者及び濃厚接触者・第二次濃厚接触者の指定施設や自宅での隔離
入国管理	入国前のPCR陰性証明、入国後のホテル等での隔離とPCR検査
健康コード	スマートフォンアプリを用いた「健康コード」システムにより個人の健康状態や移動履歴を管理。
大規模検査	感染拡大地域では全市民を対象に大規模PCR検査
ワクチン接種	自国開発ワクチンによる大規模接種(2023年2月時点で累計34億9,100万回。接種完了人口:90.6%)

(資料)各種報道等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

但し、都市単位のみならず地域・建物(工場を含む)単位でもロックダウン、また、感染者・濃厚接触者・入国者の隔離等も断行された結果、人流・物流の停滞はサプライチェーンに大きな悪影響をもたらした(第4表)。生活にまで及ぶ厳しい制限・管理に直面した海外駐在員のストレスも激しく、特に中国で最も国際的な大都市、上海では厳しいロ

ックダウンを経て、外国人の大量流出が報じられた（ドイツ・フランス・イタリア人で約2割が退去）。

3. 対中投資減退への歯止めを志向する外資政策の改善

中国政府は、このように様々な側面から新たな対中投資減退圧力が加わる状況を傍観していたわけではなく、外資政策改善に乗り出していた。

中国政府は、全般的な対外開放が進む中でも長期に亘り金融・自動車分野に残されていた外資出資比率規制（上限；銀行：1行当たり20%、全体で25%、証券：49%、生命保険：50%、自動車：50%）を2018～2022年に漸進的に撤廃したが（第5表）、これには対米摩擦緩和の意味合いが大きかったと考えられる。

外資出資比率規制撤廃は、金融分野については米国の対中高率関税発動に先立つ2017年11月の米中首脳会談の合意事項として明らかにされたものであり、自動車分野については2018年4月のボアオアジアフォーラムにおける習国家主席の講演で対外開放策の一つとして言及していたものであった。

第5表：近年の主な外資規制緩和と外資系企業支援策

2018年	外資出資比率規制緩和(6月) ・金融(銀行:2018年撤廃、証券・生命保険:2018年に51%に引き上げ⇒2021年撤廃) ・自動車(新エネルギー車:2018年撤廃、商用車:2020年撤廃、乗用車:2022年撤廃)
2019年	証券・生命保険の外資出資比率規制撤廃を前倒し(証券:2020年12月・生命保険:2020年1月)
2020年	コロナ禍を踏まえ、商務部(2月)・国家発展改革委員会(3月)が地方政府に対し、外資系企業の業務再開や投資に対する支援を指示。 外資系企業による行政への苦情処理について定めた「外商投資企業苦情処理業務弁法」を施行(10月)。 外資系企業のための対中投資の公式案内書「中国外商投資ガイド」を新設(11月)。
2021年	対中投資受け入れに特化した初の5か年計画となる「外資利用発展に関する第14次5か年計画(2021～2025年)」を策定(10月)。さらなる対外開放、投資促進サービスのレベルアップ、ビジネス環境改善などを盛り込む。
2022年	国家発展改革委員会は、商務部、工業情報化部等と連名で「製造業を重点とする外資拡大と質向上の促進に関する若干の政策措置」を発表(10月)。海外ビジネスパーソンへの出入国における利便性向上を含むビジネス環境改善、先端分野、研究開発向け投資の奨励などを盛り込む。
2023年	商務部と科学技術部は「外資による研究開発センター設立をさらに奨励する若干の措置」を発表(1月)。税制・金融、技術・データ移転、設備調達、海外人材誘致などの多方面からの外資研究開発センター設置支援策を盛り込む。 国務院は外商投資企業の投資環境の改善に向けた「外商投資環境のさらなる最適化と外商投資誘致の強化に関する意見」を発表(8月)。 商務部は地方政府等に外資系企業に対する差別的な取り扱いを整理・報告を指示(11月)。
2024年	国務院は外資誘致の強化に向けた行動計画「ハイレベルな対外開放を着実に推進し、外資の誘致・利用を促進するための行動計画」を公表(3月)。 商務部など10部門は、外資による国内科学技術型企業への投資を支援する政策措置を発表(4月)。 共産党中央と国務院は連名で「市場参入制度の改善に関する意見」を発表。市場参入規制緩和と推進とともに外資系企業に対する内国民待遇を強調(8月)。 国家発展改革委員会と商務部は2024年版の外資ネガティブリストで、製造業分野の規制を完全撤廃(9月発表、11月1日施行)。

(資料)各種報道等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

外資出資比率規制撤廃により、外資系企業が経営主導権を握ることが可能となったことに伴い、証券・保険分野を中心に外資系金融機関が出資比率を引き上げ、より幅広いビ

ビジネス分野に参入しようとする動きが目立っている（第6表）。

第6表：近年の金融分野の外資参入案件

2018年 11月30日	スイスUBSの合弁証券会社に対する出資比率を24.99%から51%への引き上げ認可（初の外資過半出資証券会社）。
2019年 1月28日	米格付け会社S&Pグローバルに外資系企業初の格付け業務認可。
3月29日	野村ホールディングスと米投資銀行JPモルガン・チェースに51%出資の合弁証券会社設立認可。
2020年 5月14日	米格付け会社フィッチ・レーティングスに格付け業務認可。
6月13日	米クレジットカード会社アメリカン・エクスプレスに外資系企業初のカード決済業務認可。
6月18日	米JPモルガン・チェースの中国合弁先物子会社に対する出資比率を49%から100%への引き上げ認可（初の外資全額出資先物子会社）。
6月19日	アジアの保険大手AIAグループ上海支店の外資全額出資子会社化認可。
8月21日	米資産運用会社ブラックロックの100%出資投資信託会社設立認可（初の外資全額出資の投資信託会社）。
8月21日	大和証券の過半出資（51%）証券会社設立認可。
8月27日	シンガポールのDBS銀行の過半出資（51%）証券会社設立認可。
9月24日	フランスの金融機関クレディ・アグリコル（55%出資）に外資系企業初の合弁資産管理会社開業認可。
12月31日	米決済サービス、ペイパルが中国子会社の全株式を取得（初の外資全額出資の決済サービス会社）。
2021年 1月25日	ドイツの保険会社アリアンツの独資中国子会社が100%出資する保険資産管理会社設立認可（初の外資全額出資の保険資産管理会社）。
5月26日	米ゴールドマン・サックスの過半出資（51%）による中国工商銀行との資産運用合弁会社設立認可。
6月11日	米ブラックロック100%出資のミューチュアルファンド事業認可（外資系投資会社初）。
8月6日	米JPモルガン・チェースの合弁証券会社に対する出資比率を51%から100%への引き上げ認可（初の外資全額出資証券会社）。
10月17日	米ゴールドマン・サックスの合弁証券会社に対する出資比率を51%から100%への引き上げ認可。
2022年 12月9日	英資産運用会社フィデリティ・インターナショナルのリテールファンド業務認可。
2023年 8月24日	ドイツ保険アリアンツの資産運用子会社による100%外資公募ファンド運用会社の設立認可。
11月19日	米クレジットカード会社マスターカードの合弁会社による銀行カード決済業務認可。
2024年 6月24日	ドイツ保険アリアンツが中国の商業個人年金事業を手がける国民養老保険に外資初の資本参加。

（資料）各種報道等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

また、コロナ禍の広がりを目撃して、2020年初頭には商務部及び国家発展改革委員会が地方政府に対し、外資系企業の業務再開や投資に対する支援を指示した。2020年にはさらに9月に李克強首相（当時）が行政簡素化に関する会議において、外資への吸引力を高めるべく、各国の在中国商工会議所や外資系企業の意見・提案に耳を傾け、外資系企業のニーズに迅速に対応し、実際の問題解決を支援する必要性に言及した。こうした方針に基づき、中国政府は、10月には外資系企業による行政への苦情処理について定めた規定を実施し、11月には外資系企業のための対中投資の公式ガイドブックを新設するなど、外資系企業に配慮する姿勢を鮮明にしている。

その後も、対中投資受け入れに特化した初の5ヵ年計画となる「外資利用発展に関する第14次5ヵ年（2021～2025年）計画（2021年）」や「製造業を重点とする外資拡大と質向上の促進に関する若干の政策措置（2022年）」など外資関連制度整備を通じ、ビジネス環境の改善スタンスを強調してきた。

しかし、こうした対中投資喚起策の強化にもかかわらず、冒頭第1図でも明らかなように2022年頃から国際収支ベースでは対内直接投資の退潮が目立ってきた。そこで、習政権は2023年には「投資中国年（INVEST IN CHINA YEAR）」と称して外資誘致活動を強化した。その上、2024年には「INVEST CHINA」ブランドの構築を政府活動報告にも明記し、習国家主席が米企業経営者らと異例の会談に乗り出して対中投資を呼びかけるなど、

危機感の高まりを窺わせている。海外から中国への先進技術移転の障壁が高まる対中技術デカップリングの潮流の中で、習政権は科学技術レベルアップ戦略の一環として科学技術型企業向けの対中投資振興に注力している。対中投資減退の潮流はこうした戦略にも綻びを生じさせかねないことからすれば、強い危機感も当然といえよう。

4. カギを握る外資配慮の優先度

今後の対中投資を展望するに当たり、まず、それを大きく左右する世界の分断化の行方について考えてみる。米中関係については、米大統領選に伴い、共和党のトランプ候補は対中輸入関税の 60%への引き上げを含むさらなる強硬策を打ち出しており、民主党のハリス候補にしても対中政策の大幅な緩和は想定しがたい。また、中東やウクライナ等を巡る国際紛争も容易に収拾される様子はなく、世界の分断化リスクは依然として高い。

中国政府は外資政策改善を加速し、対中投資減退に歯止めをかけようと尽力している。しかし、その一方で、安全保障法規制・執行も強化しており、習政権においては国家安全が最優先との見方が内外に根強くあるだけに、外資系企業としては一段と警戒感を高めざるを得ない。

こうした状況下、対内直接投資は 2024 年 4-6 月期にも再度、流出超過に陥った。但し、米・EU 企業へのアンケート調査では未だに「投資拡大」との回答が半分近く、世界の分断化の流れを警戒しつつも、外資系企業の対中投資意欲の底堅さが見受けられる。実際、中国の外資規制緩和を好機として、「科学研究・技術サービス」、「情報通信・コンピュータサービス・ソフトウェア」、「銀行・証券・保険」といった科学技術や金融関連の外資参入が増えている（第7表）。

これらを考え合わせれば、対中投資退潮の流れに歯止めがかけられるかについては、どこまで外資系企業に新たなメリットを提供し、不安軽減に配慮した対応を進めるのかという習政権の意思がカギを握ろう。

第7表：業種別の対中直接投資

（単位：億ドル）

	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
製造業	455.5	399.4	395.4	354.9	335.1	411.7	353.7	310.0	337.3	496.7
リース・ビジネスサービス	103.6	124.9	100.5	161.3	167.4	188.7	220.7	265.6	330.9	330.6
科学研究・技術サービス	27.5	32.5	45.3	65.2	68.4	68.1	111.7	179.4	227.5	301.8
情報通信・コンピュータサービス・ソフトウェア	28.8	27.6	38.4	84.4	209.2	116.6	146.8	164.3	201.0	238.7
卸売・小売業	115.1	94.6	120.2	158.7	114.8	97.7	90.5	118.4	167.2	145.6
不動産	288.0	346.3	289.9	196.6	168.6	224.7	234.7	203.3	236.1	141.5
金融仲介（銀行・証券・保険以外）	86.6	131.2	149.7	102.9	132.0	87.0	71.3	64.8	45.4	68.5
運輸業	42.2	44.6	41.9	50.9	55.9	47.3	45.3	50.0	53.3	53.2
合計	1,175.9	1,195.6	1,262.7	1,260.0	1,310.4	1,349.7	1,381.3	1,443.7	1,734.8	1,780.8
銀行・証券・保険	63.3	89.4	93.1	77.1	52.8	33.4	31.0	49.7	74.8	110.5

（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UFJ銀行経済調査室作成

以 上

(令和 6 年 9 月 17 日 萩原 陽子 youko_hagiwara@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱 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、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される情報に基づいて作成されていますが、当行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下さい。