

## [研究ノート]

# 中国のOFDIの現状とその変容

閻 旭 冲

はじめに

1. 中国のOFDIの推移
  - (1) OFDIとは
  - (2) 中国のOFDI総額（フローベース）の推移
2. 中国のOFDIの段階
  - (1) 先行研究の中国のOFDIの段階
  - (2) 各段階の特徴
3. 21世紀からの急増
  - (1) 急増の原因
  - (2) 近年の変化

おわりに

## はじめに

本研究の目的は、1978年の改革開放から2016年までの中国の対外直接投資（OFDI）のトレンドについて各段階の特徴を明らかにしつつも、21世紀に入ってからのOFDIの急増の原因を明らかにすることである。

1978年の改革開放以降、中国は経済発展のために、外資を誘導し（引進來）、貿易を拡大し（貿易促進）、目覚ましい経済発展を遂げた。その結果、2010年には中国のGDPは日本を超え、世界第2位となった。GDPの拡大とともに、2016年の中国のOFDI総額（フローベース）は、同時期のIFDI総額（フローベース）の1337億米ドルを初めて超え、1831億米ドルとなった。ダニングの投資発展経路理論によれば、ある国のOFDIがIFDIを超えると、第4段階の「純対外投資国」となる。このように、中国は今や先進国（アメリカ、日本）のような「対外直接投資大国」であるといえよう。また、2016年のOFDI総額は米国に続く世界第2位である。

中国のOFDI特徴についての研究は、いくつかある。例えば、丸川・中川（2008）は中国発の多国籍企業の実例から中国のOFDIの特徴を考察している。高橋（2008）、川井（2013）そして苑（2014）らは主にASEANに進出していた中国の製造業への現地調査とインタビューから中国のOFDIの動機や特徴を考察している。しかし、中国の経済発展の段階に伴って、OFDIの特徴にも違いがあると考えられるが、この点についての既存研究はあまりに存在していない。

また、中国のOFDIの段階について、Shaoming Cheng, Roger R. Stough（2008）、厉翔、位青、王健棟、劉昉、趙頌強（2010）、Peter J. Buckley（2010）とHuang Wenbin, & Andreas Wilkes（2011）らは主に中国政府の政策スタンスの視点から中国のOFDIを段階

に分け、各段階の特徴を考察している。黄磷（2009）と衣長軍（2011）は中国のOFDIの成長から段階を分け、各段階の特徴を考察している。しかし、黄磷（2009）と衣長軍（2011）の研究はデータ古く、加えてOFDI各段階の特徴についても主に中国商務部、統計局、国家外為管理局編の『中国対外直接投資統計公報』を利用しているため研究結果の類似点が多い。また、既存研究は1979～2002年の中国のOFDI特徴について大まかな状況しか説明しない。あるいは、当時の政府の公表した文献、政策、2次データから当時のOFDIの特徴を間接に概観しているに過ぎない。しかし、本研究では、『境外投資企業（機構）名録』に採録されている1979～2016年のOFDIのデータを用いて、当時のOFDIの特徴を直接的に考察している点に独自性がある。

本研究では、『中国対外直接投資統計公報』、『中国対外経済貿易年鑑』、『境外投資企業（機構）名録』、UNCTAD FDI/MNE Database、IMF World Economic Outlook Databaseを利用して中国のOFDIのトレンド、特徴を明らかにし、21世紀に入ってから急増の原因を明らかにしていく。本研究によって中国の社会発展、金融市場、経済産業構造などの視点から中国の経済発展を理解することができる。

## 1. 中国のOFDIの推移

本章はOFDIの定義を説明し、その後、改革開放から近年までの中国のOFDIの現状を概観し、中国のOFDIの段階を区分する。

### （1）OFDIとは

OFDIはOutward foreign direct investmentのことであり、対外直接投資である。また、OFDIを行う主体は主に多国籍企業（MNC）である。

ハイマー（1976）<sup>1)</sup>はOFDIと間接投資（Outward foreign indirect investment、略語OFII）の相違点を明確にしている。すなわち、母国の企業は海外で子会社を設立して事業を行うことがOFDIである一方、海外企業の株式を売買する証券投資、ポートフォリオ投資がOFIIである。

OECD（1996）<sup>2)</sup>によれば、OFDIの定義は永続的な利益を獲得するために、投資家が投資先企業のマネジメントに、ある程度あるいは重大な影響を与えることができる投資であるとしている。また、小島（1998）はOFDIの具体的な内容について「進出企業が資本だけでなく、生産技術、経営ノウハウ、経営者、技術者を含む一切の経営資源、および必要な機械設備、原材料などすべての資本財・中間財を一括してホスト国へ移転してくれる」<sup>3)</sup>と説明している。

本研究の中国企業とは『中国対外直接投資統計公報』（2016）<sup>4)</sup>により、中国大陸での親企業と10%以上議決権を保有し、あるいは利益を保有している海外企業をさす。

### （2）中国のOFDI総額（フローベース）の推移

図1の示すように、中国のOFDI総額の推移は、2004年、2005年ごろから大きく増え、近年まで増え続けている。1982年のOFDI総額はわずか0.44億米ドルであるが、2005年の総額は100億米ドル台を突破して122億米ドル、2013年の総額が1000億米ドル台を突破し、2016年では1800億米ドル台に到達している。特に、2016年のOFDI総額は同期のIFDI総額の1337

億米ドルを上回り、「対外直接投資大国」となった。

図2の成長率から見ると、1984～2016年の中に3つ高成長の年がある。1985年（369%）と1992年（338%）と2001年（651%）である。一方、マイナスの成長率の年もあり、1994年（-55%）、1999年（-33%）、2000年（-48%）（急成長の次年を除く）である。

また、3つの急成長の年とマイナス成長の年によって中国のOFDI総額の推移を4つの段階に分けることができる。第1段階は1979～1984年（1979年8月13日に中国国務院が「出国弁企業」という改革措置を提出したので、1979年が中国のOFDIの初年と思われる。第2段階は1985～1991年、第3段階は1992～2000年、第4段階は2001年から現在までである。しかし、2009年以降はOFDIの成長率がフラットになり、2001～2009年までの間の大きな動きと違うので、2001～2016年を2つの段階に分け、1つは2001～2009年、もう1つは2010～2016年である。

各段階のトレンド（図3）からみると、第1段階の1979～1984年は1979年、1980年、1981年の統計データがないので、この段階のOFDI総額のトレンドを詳しく説明できない。

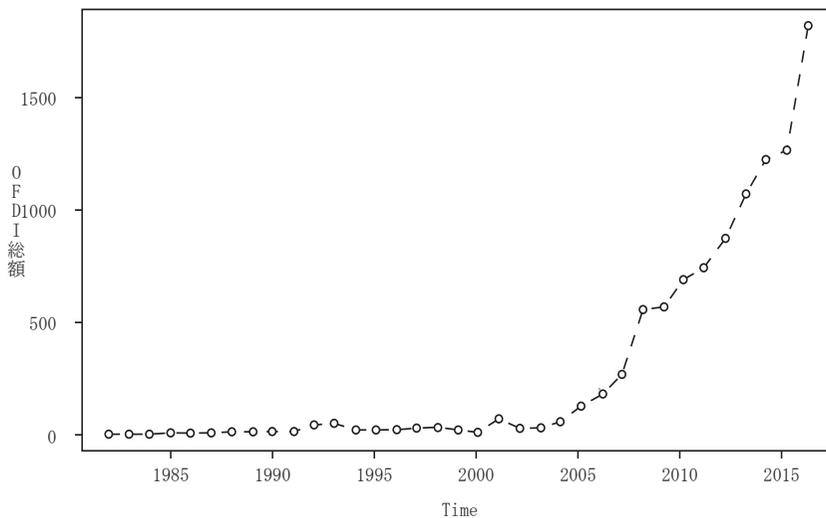
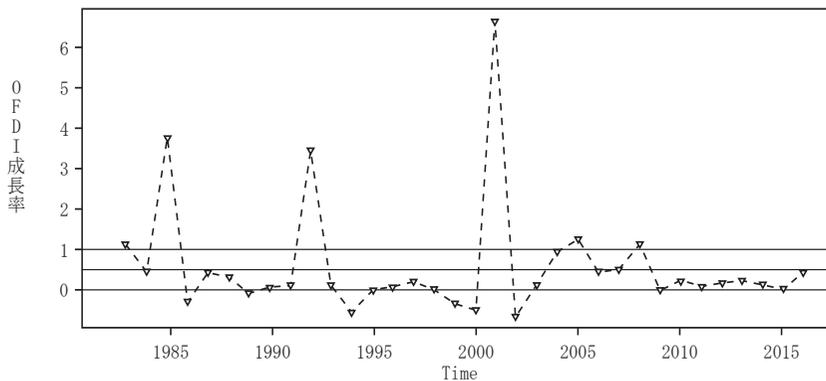


図1. 中国のOFDI総額（フローベース）の推移（単位：億米ドル）

出所：UNCTAD FDI/MNE Databaseにより、筆者作成。



注：上の線は1、中の線は0.5、下の線は0

図2. 中国のOFDI成長率（フローベース）の推移

出所：UNCTAD FDI/MNE Databaseにより、筆者作成。

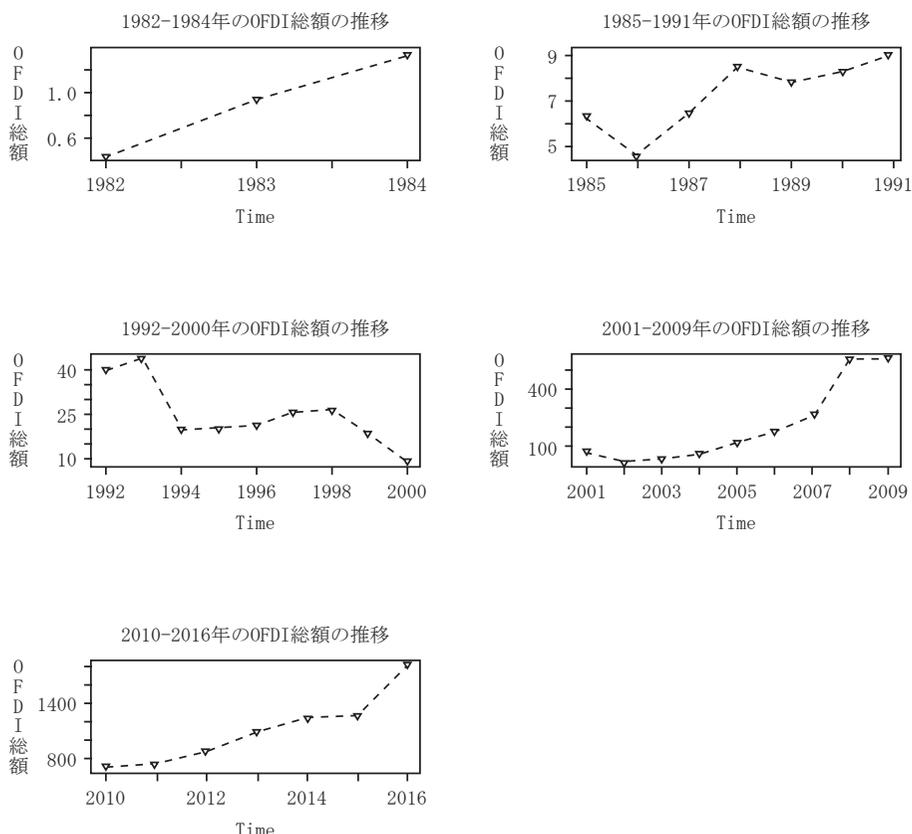


図3. 各段階のOFDI総額の推移のトレンド

出所：UNCTAD FDI/MNE Databaseにより、筆者作成。

しかし、第1段階に中国のOFDIが始まったことを考えると、OFDIの総額が少なくても、成長率が速い点の特徴である。第2段階では、中国政府はOFDIの初歩のルールを整備したので、この時期のトレンドは右上がりに成長している。第3段階では、中国政府はOFDIに対する管理を強化し、OFDI総額が徐々に成長したが、1998年のアジア金融危機の影響で1998年と1999年のOFDI総額は激減した。この段階のトレンドは右下がりに減少している。第4段階では、中国政府は「走出去」戦略を提起し、OFDIを促進した結果、この時期のトレンドは徐々に成長している。第5段階ではOFDI総額は急成長しているが、成長率は必ずしも高いとは言えない。この段階のトレンドは右肩上がりに成長している。

## 2. 中国のOFDIの段階

本章では、まず中国のOFDIの段階と特徴に関する既存研究を整理して要約する。その後、各段階の特徴を分析する。

### (1) 先行研究の中国のOFDIの段階

中国のOFDIの段階について、いくつかの視点の先行研究がある。

政策スタンスという視点からの先行研究が少なからず存在している。代表している先行研究は、中国企業国際化戦略課題組（2007）、Peter J. Buckley（2010）とChanghong Pei, &

Wen Zheng (2014) である。彼らのOFDIの時期区分は、以下のとおりである。

1979年(8月13日)に国務院が「出国弁企業」という措置を出し、これは中国のOFDIの契機となる。

1984年10月20日の第12期三中全会に、「経済体制改革に関する決定」が採択された。この決定は当時のOFDIの拡大に良い環境を作った。

1992年10月12日に中国共産党第14回全国代表大会で「社会主義市場経済体制の確立」が提起された。1999年2月1日には国務院が「国内企業の海外加工・組み立て業務の奨励に関する意見」を公表した。政府がOFDIを支持している姿勢を示している。

2000年3月15日の第9期全国人民代表大会第3回会議に「走出去」戦略が正式に提出された。2001年3月15日の第9期全国人民代表大会第4回会議が「中国の国民経済および社会発展に関する第10次5ヶ年計画」を採択したので、「走出去」戦略が国家戦略として正式に位置づけられることとなった。

康栄平(2007)と厉翔、位青、王健棟、劉陽、趙頌強(2010)は企業の国際化の視点から、周立群(2007)は企業のM&Aブームの視点から、趙囡囡、盧進勇(2010)はOFDIの投資規模と投資業界の変化の視点から中国のOFDIの段階を分類している。以上の4つの研究の視点はいずれも中国企業の国際化である。彼らのOFDIの時期区分は、以下のとおりである。

1979年11月に、北京市友誼商業服務公司与東京丸一商事が共同出資で東京に合弁企業である「京和有限会社」を設立した。これは中国のOFDIの第1号案件である。

1992年春に、鄧小平氏の南方講話から、社会主義と市場経済を結びつける発展戦略により、中国が経済成長を急速に実現しながら、对外投资も徐々に拡大した。しかし、1998年のアジア金融危機により、OFDI総額は激減した。

2001年に中国は国際貿易機関(WTO)への加盟により、中国へのIFDIと外国へのOFDIが同時に拡大した。

一方、以上の視点と違う先行研究に衣長軍(2011)と黄磷(2009)がある。衣長軍(2011)は投資できる企業数と1社当たりの投資額により、中国のOFDIを4つの段階に分けているが、投資総額により分類している。この視点は、黄磷(2009)と同じと思われる。

このように、本研究の特徴であるOFDI成長率の視点から時期を区分する研究と類似している既存研究は、黄磷(2009)と衣長軍(2011)である。しかし、黄磷(2009)はOFDI総額の推移から5つの時期に分け、1959~1978年がOFDIの準備時期であると指摘している。この点について康栄平(2007)は1949~1978年がOFDIの準備時期であるとしている。

以上の先行研究のOFDI段階からみると、主に1979年から1991年まで、1992年から2000年まで、2001年から2010年までの3つの時期に区分している。

本研究のOFDI成長率による5段階の分類が先行研究の分類とほぼ同じなので、以下では5つ段階から各段階の主な特徴を分析する。一方、黄磷(2009)と康栄平(2007)が提起したOFDI準備時期について、統計データがないこともあり、本研究では取り扱わないこととする。

## (2) 各段階の特徴

本節では中国のOFDIの各段階の特徴を明らかにする。分析データは『中国対外直接投資

統計公報』（2003～2016年版）と既存研究の研究結果を参考しながら、『境外投資企業（機構）名録』から1979～1984年（5社<sup>5)</sup>）、1985～1991年（38社<sup>6)</sup>）、1992～2000年（68社<sup>7)</sup>）、2001～2009年（8953社）、2010～2016年（52460社<sup>8)</sup>）を抽出し、分析を試みている。

### 1) 1979～1984年

この段階の詳しい投資データが存在しないので、海外で設立した一部（5社）の中国系企業のデータに基づき、この時期の特徴を検討する。

1979～1984年は、国务院の許可承認制により、主に国営の貿易会社と企業（国有企業）が海外（特に近隣国）にOFDIを行い、投資規模は小さい。また、OFDIを行う中国企業の数には1979年の4社から1984年の47社に増えているが、この時期の累積の会社数はわずか113社である。

1979～1984年の主なOFDIの投資産業について、Changhong Pei, & Wen Zheng（2014）は農業と採鉱業であるとしている<sup>9)</sup>。一方、表1からみると、1979～1984年の中国のOFDIの投資目的は主に技術の獲得と食品などの輸出入であることが分かる。

### 2) 1985～1991年

1985年7月から政府のOFDIの承認方法が許可承認制から申請承認制に変更した<sup>10)</sup>。これにより、OFDIが徐々に増え、海外に出ている中国企業の数も1985年の76社から1991年の207社に増え、この時期の累積の会社数は1008社である。

Changhong Pei, & Wen Zheng（2014）は1985～1991年のOFDIが主に製造業と資源開発に向かっていることを指摘した<sup>11)</sup>。厉ら（2010）は1985～1991年のOFDIが資源開発、工程の下請け、交通運輸、金融保険、観光などの資源型と貿易型の業界に向かうが、主に貿易方面に投資されている<sup>12)</sup>。

『境外投資企業（機構）名録』（38社）と『中国対外経済貿易年鑑』（1986～1992年版）からみると、1985～1991年に、投資の目的が拡大し、貿易と機械の輸出入の割合が大きくなる。また、1985～1991年の投資先では、香港が中国のOFDIの大幅の割合を占めている。また、1985～1991年の主な目的は主に貿易（輸出入）<sup>13)</sup>である。

### 3) 1992～2000年

この段階の詳しい投資データも存在しないので、海外で設立した企業の一部（68社）のデータに基づき、この時期の特徴を検討する。

1992年春の鄧小平氏の南方講話と、1992年10月12日の中国共産党第14回全国代表大会で

表1. 1979～1984年に海外で設立した中国系企業（一部）

時期	企業（海外機構）	成立年数	ホスト国	投資目的
1979～1984年	京和有限会社	1979年11月	日本	貿易
	京連興業株式会社	1980年5月	日本	先進技術、設備の獲得
	広群有限公司	1980年10月	香港	茶とコーヒー豆の輸出入
	イエ中建築工程有限公司	1981年3月	イエメン	海外の建築業
	穂華企業開発有限公司	1981年12月	香港	国内の軽工業の技術のアップ

出所：『境外投資企業（機構）名録』、『中国対外経済貿易年鑑』（1984～1985年版）により筆者整理。

提出した「社会主義市場経済体制の確立」によれば、中国政府がOFDIを支持する姿勢が明瞭である。

厉ら（2010）によれば、この時期のOFDIが貿易から資源開発、生産加工、交通輸送、工程の下請け、医療衛生、観光などに变化した<sup>14)</sup>。Changhong Pei, & Wen Zheng（2014）によれば、中国のOFDIが貿易と加工産業から資源開発、農業、交通運輸、医療衛生、金融、不動産、観光などの方面に拡大した<sup>15)</sup>。また、この時期の国有企業がOFDIを行う主体である一方、郷鎮企業と民営企業のOFDIの割合も徐々に増えている。

また、OFDIを行う中国企業の数、1992年に355社になったが、その後から減少した。1997年（158社）と1998年（253社）に少し増加したが、2000年（243社）には減少することとなった。1992年から2000年まで累積の企業数が1851社で、1979～1991年までの1008社（累積）を鑑みると、増加ペースが速いといえよう。

『境外投資企業（機構）名録』の1992～2000年の海外進出の企業からみると、運送産業（特に海運）が大幅な割合を占め、重要な投資先産業である。また、ホスト国について、香港が相変わらず重要な投資先である一方、東南アジアの重要性も高まっている。先進国は日本だけではなく、米国向けも増えている。タックス・ヘイブンとしての英領バージン諸島とケイマン諸島向け投資がこの時期に確認できる。

#### 4) 2001～2009年

2003年から中国政府は詳しい投資データ（『中国対外直接投資統計公報』）を公表したが、2001年と2002年の詳しいデータが存在していない。2001～2009年の投資の特徴を明らかにするために、『中国対外直接投資統計公報』（2003～2009年版）と、海外で設立した一部（8953社）の中国系企業のデータを一緒に利用し、検討する。

厉ら（2010）によれば、この時期の中国のOFDIの成長は前の時期より速く、重要な投資先が相変わらずアジアとラテンアメリカであるが、アフリカ向け投資も増加している。また、重要な投資産業は製造業、卸売・小売業、リース・ビジネスサービス業<sup>16)</sup>、と金融業であるが、採鉱業、製造業と金融業のM&Aも見られる。

『中国対外直接投資統計公報』（2003～2009年版）からみると、2003～2009年のOFDIは主にアジアとラテンアメリカに向かっている。この状況について、苑（2014）はアジア向けのOFDI動機が「近隣選好」、ラテンアメリカ向けのOFDI動機が「途上国選好」と指摘している。また、欧州と北アメリカ向け投資の割合は2009年に急速に増加し、一時的な投資と思われる。2003～2009年のOFDIの主な投資産業はリース・ビジネスサービス業、卸売・小売業、金融業、採鉱業、製造業である。製造業が2008年ごろに急減少する一方、卸売・小売業と金融業<sup>17)</sup>が成長し、これは世界金融危機の影響と思われる。

『境外投資企業（機構）名録』の2001～2009年の海外進出の企業からみると、香港がいつも通り最も大きな投資先である。米国、イギリスと日本などの先進国、中東、ロシアなどの資源国とベトナム、モンゴルなどの近隣発展途上国が中国のOFDIの主なホスト国である。また、主な投資産業は主に上記のホスト国での卸売・小売業、運送業と採鉱業向けである。

## 5) 2010～2016年

2010～2016年の特徴を研究している先行文献があまり存在していないため、この時期の特徴を検討するために、『中国対外直接投資統計公報』（2010～2016年版）と、『境外投資企業（機構）名録』の2010～2016年の52460社の中国系企業のデータを利用し、検討する。

『中国対外直接投資統計公報』（2010～2016年版）からみると、2010～2016年の重要な投資先は相変わらずアジアである。北アメリカ向け投資の割合が増え続けている一方、欧州向け投資の割合が減少している。途上国向け投資が相変わらず大幅な割合を占める。また、この時期に主な投資産業はリース・ビジネスサービス業、卸売・小売業、金融業、採鉱業と製造業である。金融危機後、外国経済の回復のおかげで、製造業向けOFDIが増加し続けている。また、金融業向け投資が金融危機後も増え続けている。

『境外投資企業（機構）名録』の2010～2016年の52460社からみると、香港が相変わらず一番大きな投資先である一方、ASEANが2番目の投資地域である。米国、日本、ドイツなどの先進国も重要なホスト国である。また、中東、オーストラリア、ロシアなどの資源国も重要なホスト国となる一方、アフリカ向け投資も増加し続け、これは資源獲得のためと思われる。また、この時期の重要な投資産業は金融業、運送業、卸売・小売業、採鉱業とIT産業である。

## 3. 21世紀からの急増

21世紀に入ってから中国のOFDIは急速に増加している。特に、2016年にOFDI総額がIFDI総額を超えた点が大きな転機となっている。したがって、21世紀からの中国のOFDI急増の原因が何であるか、また、近年の中国のOFDIがどのような状況であるかについて、本節では検討する。

### (1) 急増の原因

中国のOFDIの拡大要因についての先行研究は、いくつか存在している。これらの先行研究<sup>18)</sup>では①国内市場競争の激しさ、②貿易摩擦の回避、③人件費の高騰、④産業構造の高度化、⑤資源不足、⑥政府による「走出去」戦略、⑦WTO加盟、⑧2008年の世界金融危機、⑨資金流出などの方面から急増の原因を分析する。

本研究では中国のOFDIの急増の原因について、先行研究とは別の視点から分析する。本研究は、急増の原因を内部要因と外部要因に分ける。内部要因とは中国国内における要因である一方、外部要因とはホスト国が中国のOFDIに影響を与える要因である。以下、中国のOFDI急増の内部要因と外部要因について別々分析していく。

#### 1) 内部要因

##### ① 生産コストの上昇

経済発展に伴い、中国での生産コストが急上昇しているため、労働集約的な製造業が苦しい状況に陥っている。

$$\text{生産コスト} = \text{固定コスト} + \text{可変コスト} \quad (1)$$

固定コストとは地代、人件費、減価償却費、租税公課などである。

可変コストとは材料費、交通費、燃料費、水道費などである。

固定コストでは、地代と人件費が大きな割合を占めている。中国の全国平均不動産価格は2001年の2170元/1平方メートルから2016年の7476元/1平方メートルへと3倍以上に上がっている。しかし、東部沿岸地域の不動産価格は全国平均不動産価格よりもさらに大きく上昇している。たとえば、上海の例からみると、2000年の平均価格が3950元であるが、2016年の平均価格が38285元に上がり、10倍程の高騰である。華東地域で外国企業を誘致し製造業を集めている江蘇省蘇州市の例をみると、2005年の平均価格が5089元であるが、2016年の17355元である。また、ウォートン・清華中国地価指数（CRLPI）データによると、2004年の第1四半期の基準を1とした場合、2016年の第3四半期は6.85にのぼり、大きく上昇していることが分かる。急激に上がっている不動産価格と地価の影響で、製造業企業が不動産価格と地価が安い地域（国）に移動するケースが増えている。

また、中国の年間平均賃金は2001年の9333元から2016年の67569元に上がり、7倍程度に上昇している。上海の平均年間賃金では、2000年は15420元であるが、2016年は78048元である。急速に上昇する賃金が企業に対し大きな負担となり、特に低付加価値の労働集約的な製造業に与える影響は大きい。企業はロボットなどの自動化を推進し、あるいは、賃金が高い地域（国）に移動するといった対応をとっている。

可変コストの中で原材料費が大きな割合を占めている。工業生産者購入価格指数（原材料・燃料・動力購入価格指数）からみると、2001年は227.9（1990年=100とする）であるが、2011年は379になり、2001年の1.7倍程度にまで上昇している。この後、少し低下し、2016年は328となったものの、それでも2001年の1.4倍程度である。高騰しているエネルギーなどの材料費は製造業企業に対し、生産コストを確実に押し上げている。企業は生産技術をアップして高付加価値の商品を生産し、あるいは、エネルギーなどの調達コストが低い地域（国）に移動するしかない。

このように、不動産価格、地価と賃金の大幅な上昇とエネルギーなどの原材料費の高騰の影響は、外国系の製造業企業だけではなくて国内の製造業企業にも影響を与え、生産コストを低減するために、海外へ、特に東南アジアの発展途上国へ移動している。

## ② 工業投資利潤率の減少

生産コストの上昇などの生産条件の変化により、中国での企業の投資利潤率も低下している。工業の全産業利潤率について、2001年は3.5%、2011年にはピークの9%に達するが、2011年以降から急に減少し、2016年は6.62%である。

一方、2001年のOFDI総額を基準値にすると、2011年では約10倍であるが、2016年では約26倍である。OFDI総額の増加からみると2016年は2011年よりも大きくなる。工業投資利潤率の減少は2011年以降のOFDIの急成長の1つの要因であると思われる。

急速に上がっている生産コストと投資利潤の減少が相まって低付加価値の労働集約的な製造業にダメージを与える。この結果、企業は東部地域の工場を閉鎖し、生産コストが低い中西部の内陸に移動するか、あるいは東南アジアの発展途上国に移動するしかない。

### ③ 人民元高

2005年の人民元の為替制度の改革から、人民元が元高に進んでいる。2005年初の1ドル/8.26元から2013年には1ドル/6.10元となり、元高が進んだ。一方、政府の強力な金融緩和と投資家からの中国経済への不信感により、2013年から元安に転じ、2016年には1ドル/6.95元となる。この間の元高のため、中国企業の輸出収入が減少し、為替リスクを回避するために受け取った外貨を直接に外国に投資する行動が活発となる。図2によると、2005年に成長率が急に上がっているのは、元高の影響であると思われる。この点について、日本の1980年代後期の急速なOFDIの原因と同じと思われる。1985年9月のプラザ合意以降に円高になり、日本の製造企業が為替リスクを回避するために、OFDIがこの時から急速に増加したのである。

また、輸出/GDPの比率とOFDI/GDPの比率（図4）からみると、2006年以前までは、2つの比率が共に成長しているが、2006年以降からOFDI/GDPの比率が成長している一方、輸出/GDPの比率は減少し続け、OFDIと輸出の代替効果が始まっている。

### ④ ポスト・キャッチ・アップ期に入る

「雁行形態論の赤松・小島モデル」によれば、ある産業はポスト・キャッチ・アップ期に入ると、OFDIが始まる。赤松は織細産業の例を挙げ、雁行基本型とOFDIの関係を明らかにしている。日本の織細産業は最初に海外から輸入して国内の需要を育成する。国内の需要が大きくなり、国内の織細産業の発展が始まる。国内織細産業の発展に伴い、外国と競争しながら外国の技術を導入し、大規模な生産が確立し、外国への輸出を通じ国際市場で競争する。このように、日本の織細産業は、輸入→生産→輸出の雁行基本型第1期のキャッチ・アップ期に入る。この後、小島は日本織細産業が産業規模の拡大に伴って自力で技術を開発したが、人件費などの生産コストの高騰で比較優位を失い、雁行基本型第1期のキャッチ・アップ期から卒業して第2期のポスト・キャッチ・アップ期に入り、OFDIを行う必要が生じた<sup>19)</sup>。

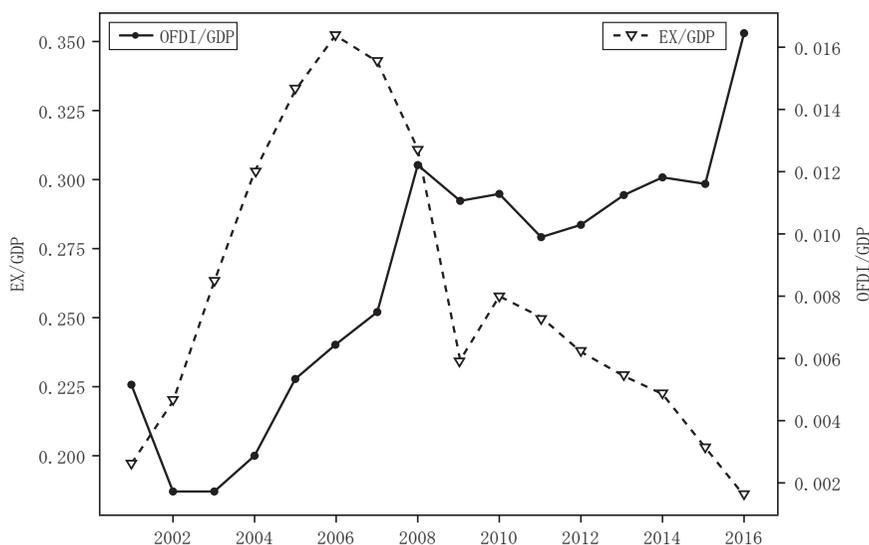


図4. 輸出/GDPとOFDI/GDP

出所：IMF DataとWorld Bank Dataにより、筆者作成。

一方、中国は改革開放から「三来一補」（来料加工、来件加工、来様加工、補償貿易）の労働集約的な産業で経済を発展し、外国のオーダーと技術を依頼しながら輸出の方式でGDPの急成長を支えてきた。20世紀の90年代から、中国企業は外国の技術を習得しながら独自の技術を開発し、2000年代に入って国際市場で外国企業と競争できるほどに成長したが、生産コストの高騰で労働集約的な産業が比較優位を失い、キャッチ・アップ期を卒業してポスト・キャッチ・アップ期に移り、OFDIが始まったのである。

## 2) 外部要因

ホスト国の人口、経済規模、技術、教育レベルなどの経済条件の違いによって、中国のOFDIが各ホスト国で対象とする産業も異なる。『中国対外直接投資統計公報』（2016年版）から、各地域の重要なホスト国・地域を抽出し、これらのホスト国・地域向け投資産業の第3位までを表2に示した。

アジアの重要なホスト国では香港とASEAN、欧州ではEUとロシア、北アメリカではアメリカ、アフリカでは南アフリカ、オセアニアではオーストラリアである。しかし、ラテンアメリカ向け投資の重要な投資先は世界有数のタックス・ヘイブンであるケイマン諸島と英領バージン諸島である。これらの投資先に対する投資資金のデータが入手できないので、ラテンアメリカ向け投資の分析について今回は除外する。

① 第1位の投資産業からみると、香港ではリース・ビジネスサービス業、ASEAN、EUとアメリカでは製造業、ロシア、南アフリカとオーストラリアは採鉱業である。

香港が中国のOFDIの6割を占め、アジア向け投資の8割を占めている。香港のリース・ビジネスサービス業向け投資は、主に中国企業が香港に子会社を設立する、あるいは企業買収<sup>20)</sup>など、ほかの地域あるいは中国大陸に進出するためのものである。Cheng, & Stough. (2007) は香港（あるいはマカオ）向け投資が最終の投資先ではないかもしれないことを指摘し、循環取引（round-tripping foreign direct investment）<sup>21)</sup>について指摘している<sup>22)</sup>。ASEAN（主にシンガポール、インドネシアへ）とアメリカのリース・ビジネスサービス業向け投資も同じ要因と思われる。

ASEAN、EUとアメリカの製造業向け投資の要因は異なる。ASEANは中国の製造業の

表2. 重要投資先の前3位の投資産業

		香港	ASEAN	EU	ロシア	アメリカ	南アフリカ	オーストラリア
産業	第1位	リース・ビジネスサービス業	製造業	製造業	採鉱業	製造業	採鉱業	採鉱業
	第2位	金融業	リース・ビジネスサービス業	採鉱業	農林水産業	金融業	金融業	不動産業
	第3位	卸売・小売業	採鉱業	金融業	製造業	リース・ビジネスサービス業	製造業	金融業

注：南アフリカ向け投資の詳しいデータは統計公報が公表していないので、こちらのアフリカの投資データは中国一帯一路ホームページ（<https://www.yidaiyilu.gov.cn>）による。

出所：『2016年度中国対外直接投資統計公報』、中国一帯一路ホームページ（<https://www.yidaiyilu.gov.cn/>）により、筆者整理。

OFDIの受取地域、ベトナム、フィリピンなどのASEAN内の後発開発途上国の賃金、地価などの生産コストが中国と比較して安い。たとえば、ベトナムの最低賃金は100～150ドル/月であるが、中国の最低賃金は240～300ドル/月、と2～3倍程度である。また、「雁行形態論の赤松・小島モデル」からみると、ASEAN内の後発国が現在キャッチ・アップ期にあり、外国から先進技術を学びながら自国産業を発展する時期にあるので、中国からの製造業OFDIを歓迎している。貿易摩擦の視点からみると、ASEAN向け投資の中国の製造業企業が貿易摩擦を回避するために、これらの国々の輸出割合を利用する目的もある。

一方、EUとアメリカの製造業向け投資の重要な目的は先進技術とブランドの獲得である。2008年の金融危機で、EUとアメリカの企業の経営は苦しい状況に陥り、事業を再開するために外部からの資金が必要となった。先進技術とブランドの獲得するために、中国の製造業企業はこのチャンスを利用し、EUとアメリカの製造業を一時的に大きく買収する。実はEUとアメリカ向け投資の第2位、第3位の投資産業も同じ目的で買収していると思われる。

ロシア、南アフリカとオーストラリアは天然資源が豊かな国で、これらの国にOFDIを行う要因は主に国内資源不足を解消し、天然資源を獲得することである。これらの国は急速に成長している中国における重要な天然資源の輸入先である。国家安全を守るため、と経済発展に対する重要な資源を確保するために、中国はこれらの資源国に投資しなければならない。

② 第2位の投資産業からみると、香港、アメリカと南アフリカでは金融業、ASEANではリース・ビジネスサービス業、EUでは採鉱業、ロシアでは農林水産業、オーストラリアでは不動産業である。

香港、アメリカと南アフリカの金融業向け投資の要因は、OFDI活動を行う中国企業の海外活動をサポートすること、と新市場を開拓することである。香港では中国大陸の資金の重要な中継所、OFDIを行う非金融企業（特にアジア向け）の融資と金融ニーズを満たすために、中国の金融機関は香港に進出している。世界的な低課税地域としての香港の法人税率は16.5%（法人以外の事業所得税は15%）<sup>23)</sup>である。また、金融危機の影響で、香港での外国系金融機関の資産価格が下落し、資本増強のために香港での資産を売却し、中国大陸の金融機関がこれを契機に、グローバル展開を加速させている<sup>24)</sup>。アメリカの金融業向け投資ではアメリカとカナダへ進出する企業をサポートすることである。南アフリカの金融業向け投資では南アフリカだけではなく、アフリカ全体へ投資する中国企業のために進出している<sup>25)</sup>。実は、EUとオーストラリアの金融業向け投資も同じ要因と思われる。EUとオーストラリアの金融業向け投資はEUとオーストラリアに進出している中国企業のサポートと「底値」で外国系金融資産の買収という目的と思われる。

EUの採鉱業向け投資の原因は金融危機の影響でEU（主にフランス、オランダ）の採鉱業を行っている企業が不況に陥り、中国企業がこの機会を利用して買収することである。

ロシアの農林水産業向け投資の原因は、ロシアの採鉱業向け投資の原因と同じと思われ、資産の獲得である。

オーストラリアの不動産向け投資の原因については近年の鉄鉱石など資源価格の下落により、中国企業がオーストラリアの採鉱業ではなく、より大きく発展している不動産業に投資することである。

③ 第3位の投資産業からみると、香港では卸売・小売業、ASEANでは採鉱業であり、EUとオーストラリアでは金融業、ロシアと南アフリカでは製造業、アメリカではリース・ビジネスサービス業である。

香港では世界的に有名な自由貿易港、卸売・小売業が香港経済の1つの重要な支柱産業である。1997年の香港復帰から、中国大陸観光客の人数が236万人（1997年）から4277万人（2016年）に増加する。観光客の増加によって香港の卸売・小売業は好調となり、大陸からのOFDIがこの産業の発展に注目している。また、香港は世界有数の貿易港（2016年の取扱貨物量世界12位）、大陸の重要な貿易パートナーである。香港が中国と国際市場の中で再輸出機能の役割を果たしている<sup>26)</sup>。

ASEANの採鉱業向け投資は主にインドネシア、ミャンマーを中心とする。インドネシアとミャンマーは、ASEAN域内の資源大国である。経済発展のために資源不足に陥る中国にとって、これらの国は重要な資源輸入国である。特にミャンマーは軍事政権期に中国と資源外交があるので、近年民主政府が設立されたとしても、資源外交をやめるわけにはいかない<sup>27)</sup>と思われる。

ロシアと南アフリカの製造業向け投資の目的はASEAN、EUとアメリカの製造業向け投資の目的と異なる。ロシアと南アフリカの人件費は中国と比較して低いが、東南アジアと比べると少し高い。たとえば、2016年のロシア最低賃金は151ドル/月、南アフリカは240ドル/月程度である。また、ロシアと南アフリカの製造業（特に軽工業）は先進技術を持っていないので自国の製造業を発展させるために、ビジネス環境を整備して補助金も出して外国企業を誘致する政策を作る。中国の製造業がロシアと南アフリカに投資する要因は、これらの政策を利用しながら新市場を開拓する。

## （2）近年の変化

2014～2015年から、外貨準備金の激減と中国企業の海外M&Aの審査の厳格化、企業の大型直接投資の承認件数の鈍化と資本流出の抑制の影響があり、2017年のOFDI総額は2016年と比較して減少した。また、今後の中国のOFDIがどのように展開するのかは、中国政府の政策に依るところが大きいと思われる。

## おわりに

本研究では、1978年の改革開放から2016年までの中国の対外直接投資（OFDI）のトレンドと各段階の特徴を踏まえつつ、21世紀に入ってから急増の原因を検討した。

中国のOFDI総額の推移からみると、本研究は1979から2016年までを5つの時期に分けた。1979～1984年、1985～1991年、1992～2000年、2001～2009年、2010～2016年である。

各時期には独自の特徴があるが、一般的な傾向からみると中国の対外直接投資の主な投資産業はリース・ビジネスサービス業、卸売・小売業、採鉱業、製造業である。また、2008年の金融危機の影響で金融業への投資が急に成長し、1つ重要な投資産業になる。

5つの時期の重要なホスト国・地域について、香港、ASEANなどの近隣国・地域は1979年からあまり変わらず、1992年からアメリカ・日本などの先進国への投資が急速に成長しているが、その割合が2016年まで2割しか占めていない。この点について、1980年代の日本はアメリカ、欧州などの先進国への投資の割合が急増し、新興工業国（NICs）などの

近隣国向け投資の割合を超えている状況になった。現在まで中国のOFDIの重要なホスト国・地域は発展途上国であり、先進国向け投資が成長しているが、大きな割合を占めていない。これからみると、中国は「対外直接投資大国」になったが「対外直接投資強国」ではないと思われる。

また、2000年代に入ってから急増の原因について、内部要因と外部要因から検討した。内部要因とは、生産コスト（不動産価格と地価、人件費、エネルギーなどの燃料費）の上昇、工業投資利潤率の減少（2011年から減少し）、人民元高（2005年の為替改革から）、ポスト・キャッチ・アップ期（生産コストの高騰で労働集約的な産業が比較優位を失う）ことである。

1970～1980年代の日本のOFDIの急成長の要因と比較すると、4つの内部要因がほぼ同じであるが、少し違いがある。日本円と米ドルの為替相場について、1985年の238円/ドルから1995年の75円/ドルの激しい円高であり、この影響で日本企業の輸出が急に減少し、この時の日本のOFDIの急成長の一番重要な要因と思われる。しかし、人民元と米ドルの為替相場について、2005年の人民元改革時の8.26円/ドルから2013年の6.10円/ドルになり、人民元高であるが、中国の輸出が2005年からスムーズに成長し（金融危機の影響を除く）、この時の中国のOFDIの急成長の一番重要な要因ではないと思われる。

また、外部要因とは安いコストと企業買収などで資源・資産を獲得することである。香港、ASEANとアメリカのリース・ビジネスサービス向け投資は資産の獲得のための企業買収のことである。香港、EUとアメリカの金融業向け投資は金融危機の影響でこれらの地域の企業が不況に陥り、「底値」で買収できたこととこれらの地域向け投資の企業の融資をサポートすることである。EU、ロシア、オーストラリア、南アフリカとASEANの採鉱業向け投資の目的は資源の獲得である。製造業について、ASEAN向け投資の要因は安い生産コストと輸出割合の利用、EUとアメリカの先進技術の獲得、ロシアと南アフリカによる政策の誘致と新市場の開拓である。

しかし、本研究の限界について、内部要因の分析が第2次産業の工業の視点からマクロ的に分析するので、ほかの産業に合うかどうかについて詳しい分析も必要と思われる。

また、2014～2015年の外貨準備金の激減から中国政府のOFDI政策が変わり、中国企業の海外M&Aの審査が厳格化され、企業の大型直接投資の承認件数も鈍化した。このように、2017年の中国のOFDIが2016年と比べて減少している。近年、中国政府が提唱している「一帯一路」を背景として、中国のOFDIがどのように展開するのかと、中国がどのように「対外直接投資強国」になるのかについては今後の研究課題としたい。

## 注

- 1) ハイマー（1976）『多国籍企業論』、pp.1-2により。
- 2) OECD. (2006), *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment (Third Edition)*, pp.7-11により。
- 3) 小島 清（1998）「東アジアの雁行型経済発展－成功と再構成－」、『世界経済評論』、11月号、p.14により。
- 4) 『中国対外直接投資統計公報』（2016）、p.3により。
- 5) 一部の会社は『中国対外経済貿易年鑑』（1984～1985年版）から整理した。

- 6) 一部の会社は『中国対外経済貿易年鑑』（1986～1992年版）から整理した。
- 7) 『境外投資企業（機構）名録』、中国商務省ホームページ（www.fdi.gov.cn）、『中国対外経済貿易年鑑』（1993～2001年版）により筆者整理。
- 8) 『境外投資企業（機構）名録』は2016年から公表していない。2016年の会社（機構）データは中国商務省ホームページ（www.fdi.gov.cn）から22社を整理した。
- 9) Changhong Pei, & Wen Zheng (2014) p.5により。
- 10) 中国国際貿易促進部会経済情報部「我国“走出去”政策戦略的形成及推動政策体系分析」、p.4により、2007年1月。
- 11) Changhong Pei, & Wen Zheng. (2014) p.5により。
- 12) 厉ら (2010) p.50により。
- 13) 「OFDIの初期の典型ケースが対外窓口機関と貿易会社の設立である。この時期の貿易会社が政府から輸出入免許を取れる必要で独占産業である。」、大橋英夫 (2003) p.167により。
- 14) 厉ら (2010) p.51により。
- 15) Changhong Pei, & Wen Zheng (2014) p.8により。
- 16) 「主に持ち株会社への投資である」、『中国対外直接投資統計公報』（2006）p.16により。
- 17) 金融業向けの投資データは2006年から始めに公表する。
- 18) 大橋英夫 (2003)、中国企業国際化戦略課題組 (2007)、高橋五郎編 (2008) と丸川知雄・中川涼司編 (2008) などである。
- 19) 小島 清 (2000) pp.85-92により。
- 20) 佐野淳也 (2013) p.73により。
- 21) 改革開放の中国が香港（あるいはマカオ）からの投資資金を外資に認めることである。中国大陸からの資金が税金上の優遇政策を利用するために香港（あるいはマカオ）に投資した後に、外資として中国大陸へ還流する。Shaoming Cheng, & Roger R. Stough (2008) p.6により。
- 22) Shaoming Cheng, & Roger R. Stough. (2008) p.6により。
- 23) 樊勇明、岡正生 (1998) p.158により。
- 24) 李衆敏 (2011) p.41により。
- 25) 中国一帯一路ホームページ (<https://www.yidaiyilu.gov.cn>) により。
- 26) 寺町信雄 (2007) p.5により。
- 27) 工藤年博、渡邊真理子 (2013) pp.8-10により。

## 参考文献

(英語文献)

- Changhong Pei, & Wen Zheng. (2014), *China's Outbound Foreign Direct Investment Promotion System (Research Series on the Chinese Dream and China's Development Path)*, Springer.
- Dunning, J. H. (1981), "Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards A dynamic or Developmental Approach", *Weltwirtschaftliches Archiv*, 117 (1), pp.30-64.
- Dunning, J. H. (1986), "The Investment Development Cycle Revisited", *Weltwirtschaftliches*, Bd. 122, H. 4, pp.667-676.
- Dunning, J. H. (1993), *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison-Wesley.
- Huang Wenbin, & Andreas Wilkes. (2011), "Analysis of China's overseas investment policies", Work

paper, *Center for International Forestry Research*.

Peter J. Buckley, Jeremy Clegg, Adam R Cross, Xin Liu, Hinrich Voss, & Ping Zheng. (2009), "The Determinants of Chinese Outward Foreign Direct Investment", *Journal of International Business Studies* 40 (2), February 2009, pp.353-354 .

Peter J. Buckley. (2010), *Foreign Direct Investment, China and the World Economy*, Palgrave Macmillan, pp.81-164.

REN Yi. (2006), "MOTIVATION OF CHINESE INVESTMENT IN VIETNAM", *CHINESE GEOGRAPHICAL SCIENCE*, Volume 16, Number 1, pp.41-47.

Shaoming Cheng, & Roger R. Stough. (2008), "The pattern and magnitude of China's outward FDI in Asia", *New Dimensions Of Economic Globalization: Surge of Outward Foreign Direct Investment from Asia*, pp.115-139.

Yadong Luo, Qiuzhi Xue, & Binjie Han. (2010), "How emerging market governments promote outward FDI Experience from China", *Journal of World Business* 45 , pp.68-79.

#### (日本語文献)

衣長軍 (2010) 「FDIの要因に関する比較研究」、『東アジア評論』、第3号、pp.153-159。

苑志佳 (2010) 「東南アジアに進出する中国企業の進出動機・競争優位・競争劣位」、*ICCS Journal of Modern Chinese Studies* Vol.2 (1)、pp.71-83。

苑志佳 (2014) 『中国企業対外直接投資のフロンティア－「後発国型多国籍企業」の対アジア進出と展開』、創成社。

大橋英夫 (2013) 「中国における対外経済政策の転換」、『JR Iレビュー』、2013 Vol.3、No.4、pp.42-59。

関根栄一 (2009) 「中国企業の対外直接投資の現状と展望」、『季刊中国資本市場研究』、2009 Winter、pp.37-53。

川井伸一編 (2013) 『中国多国籍企業の海外経営: 東アジアの製造業を中心に』、日本評論社。

黄磷 (2009) 「中国企業の海外直接投資と経営資源獲得戦略」、『国民経済雑誌』、199 (5)、pp.1-15。

工藤年博、渡邊真理子 (2013) 「ミャンマーの資源外交と中国 (特集世界の資源外交－資源外交の新展開)」『アジア研ワールド・トレンド』、211、pp.8-10。

小島 清 (2000) 「雁行型経済発展論・再検討」、『駿河台経済論集』、第9巻、第2号、pp.75-136。

佐野淳也 (2013) 「拡大を続ける中国の対外直接投資－統計データが示す特徴と政府の取り組み－」、『環太平洋ビジネス情報』、RIM Vol.13 No.48、pp.71-84。

高橋五郎編 (2008) 『海外進出する中国経済』、日本評論社。

寺町信雄 (2007) 「中国 (大陸)・香港・台湾3地域間の貿易構造：－カナダ統計局WTAの1990-2002年貿易データを用いて－」、『京都産業大学ORC Discussion Paper シリーズ』、No.CHINA-17、pp.1-18。

ハイマー (1976) 『多国籍企業論』、岩波書店。

樊勇明、岡正生 (1998) 『中国の金融改革』、東洋経済新報社。

丸川知雄・中川涼司編 (2008) 『中国発・多国籍企業』、同友館。

李衆敏 (2011) 「中国における金融業の海外投資の現状と課題」、『中国金融発展評論』2011年第7号、pp.40-54。

#### (中国語文献)

中国企業国際化戦略課題組 (2007)、『中国企業国際化戦略報告2007』。

趙囡囡、盧進勇（2010）「中国对外直接投資現状、問題及び対策分析」、『對外經貿實務』、第12期、pp.8-12。

厉翔、位青、王健棟、劉旻、趙頌強（2010）「中国企业國際化歷程階段」、『經濟視点』、2010年第10期、pp.50-52。

キーワード：中国のOFDI、時期、急増、要因

(YAN Xuchong)