

中国企業の海外進出と国際経営

株式会社富士通総研
経済研究所主席研究員

しゅ えん
朱 炎



中国企業の中国国内における変容ぶりは近年著しいものがありますが、最近では海外への企業進出もかなり顕著になってきています。資源、エネルギーがらみでは国際政治上問題がないとは言えない国々にも進出する一方、先端技術分野でもM&Aの動きが活発化しているようです。今回は上海市政府財政局に勤務され、その後、日本で長年にわたって中国の実態を多面的に研究されている富士通総研経済研究所 朱炎主席研究員から、中国企業の海外進出の現状や、その背景、課題などについて説明いただきました。

本稿は9月22日に行われた第216回日本貿易会セミナー
講演要旨を事務局でとりまとめ、講師のご校閲をいた
だいたものです。

1. はじめに

中国経済は、著しいスピードで発展している。2006年上半年期の経済成長率は11%であり、通年でも11%程度は達成すると見込まれている。その高成長の中で、中国企業は拡大を続けており、ここ3、4年の間、発展のフロンティアを国外に求めて進出し、対外投資の増加が顕著となっている。その動きは、中国の国内経済のみならず世界経済にも大きな影響を及ぼすと考えられ、中国の経済政策や産業構造などの調整が求められている。

今日は、急増している中国企業の対外投資に焦点を当てて、中国企業の対外投資の実態、

中国企業の海外進出の背景と目的、およびそのグローバル戦略、中国企業の対外投資の展望と課題について説明する。

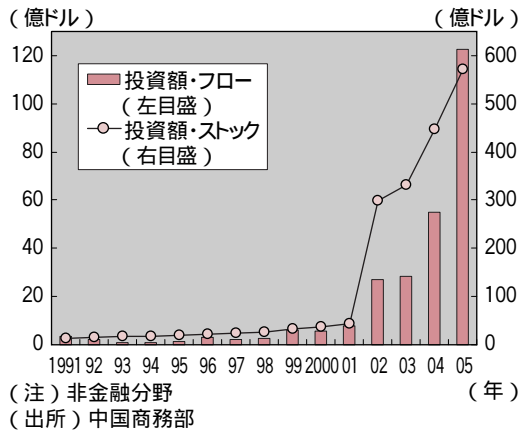
2. 中国企業の対外投資の実態

(1) 中国の対外投資の推移

中国の対外投資に関する統計については、いくつかあるが、その中で最も引用され、実態の判断によく使われるのは、中国商務部の統計である。これを見ると、中国企業の対外投資は、1980年代から一部の企業で始まっており、近年は年間数十億ドルで推移してきたが、2002年以降に統計を見直してからあらゆる分野で急増し、非金融分野だけでも、2005年には122.6億ドルと100億ドルを突破した。この数字は、9月4日に発表されたものであるが、当初予想していた70億ドルを大幅に上回る結果となった。また、同時に発表された2005年末までの累計投資額は、577億ドルに達した(図1)。

しかし、この商務部の調査による統計には、中国政府が認可して登録された対外投資だけが計上されているにすぎず、一方で、企業の対外投資は、申告・登録されていないものもあるので、相当少なめに計上されていると思われる。

図1 中国の対外投資の推移



(2) 中国の対外投資の主要投資先

投資先は、公式統計では163カ国・地域に及ぶが、圧倒的にアジア、中南米に集中している。2005年末の累計投資額の地域別・国別シェアを見ると、アジアが71%、その次が中南米で20%を占めている。上位10カ国・地域で見ると、香港への投資が一番多く、ストックでは63.8%。その次はケイマン諸島や英領バージン諸島で、いわゆるタックス・ヘイブン税制を有する国・地域への投資が非常に多い。その次は、韓国、米国で、主に買収の案件で増えている。ちなみに対日投資は、2005年末の累計投資額で、1.5億ドル、順位は20位と、まだ少ない。

タックス・ヘイブンに向かう投資の中で、実際は相当部分が外資としてまた中国に戻ってくると思われる。中国の場合は、国内投資にはさまざまな規制があるが、外資なら歓迎・優遇される。したがって、一度タックス・ヘイブンの国・地域で投資会社を作り、そこから中国に投資すると、外資として免税措置を受けられることになる。例えば、外資であれば、法人税は2年間免除、その後3年間半減となり、設備面でも優遇策を享受できるので、中国企業は迂回投資しているのである。

(3) 対外投資の業種別構成

金融分野を除く対外投資が最も多いのは、リースや投資などのビジネスサービスである。次が、卸売、小売であり、これには貿易会社も含まれる。その次は、交通輸送関係と資源開発で

ある。鉱山、鉱業に投資することも多い。製造業は、ストックでは、まだ10%にすぎないが、この数年間の傾向では、資源開発と製造業が、全体の平均より伸び率が高く、徐々にそれらの分野にシフトしていることが見てとれる。

(4) 対外投資額の企業の地域分布

海外投資する中国企業は、中央企業と地方企業の2つに分けられる。中央企業は、主に石油や通信などの国有大企業で、現在、国家国有資産監督管理委員会の直轄する会社が167社ある。中央企業の2005年末の累計投資額に占めるシェアは83.7%であり、海外投資の大半を占めている。これに対して、地方企業は16.3%にすぎず、これらの企業の本拠地は、経済発展が目覚ましい広東、上海、北京の上位3地域が占めている(表1)。

中国では、純民間企業を私営企業と称しているが、これらの企業による対外投資が相当大きな規模になっている。例えば、この8月に調査のために浙江省を訪問してきたが、浙江省の2005年末の累計投資額は4億ドルしかないが、私営企業の対外投資の大部分は、政府に申告していないのが現状であり、それらを含めると、少なくとも10億から20億ドル程度はあるだろうとみている。統計上は、中央企業が大半を占め

表1 対外投資企業の地域分布

(単位: 億ドル、%)

	フロー			ストック	
	2003年	2004年	2005年	2005年末	シェア
合計	28.55	54.98	122.61	572.06	100.0
中央	20.98	45.25	102.03	478.75	83.7
地方	7.57	9.73	20.58	93.30	16.3
地方合計	7.57	9.73	20.58	93.30	16.3
広東省	0.96	1.39	2.07	31.80	5.6
上海市	0.52	2.06	6.67	18.41	3.2
北京市	3.01	1.57	1.13	9.29	1.6
山東省	0.89	0.75	1.59	6.77	1.2
浙江省	0.37	0.72	1.58	4.07	0.7
江蘇省	0.25	0.57	1.08	3.91	0.7
黒龍江省	0.07	0.56	1.66	3.27	0.6
河北省	0.01	0.13	0.85	2.62	0.5
福建省	0.61	0.16	0.43	2.09	0.4
河南省	0.06	0.05	0.85	1.76	0.3

(注) 対外投資企業は合計6,426社。地域分布は投資額別 (出所) 中国商務部

ているが、実際は地方企業も相当投資しているはずである。

(5) 対外投資の方法

投資の方法は、これまでは、会社を設立し、工場を作り、生産するといったグリーンフィールド投資が中心であったが、最近では、利益再投資やM&A（企業買収）による方法も増えてきており、利益再投資は、2005年末の累計投資額では50%弱を占めている。

中国政府の統計の発表では、株式取得の場合、どのような形態によるものかなどについては、あまり詳しく説明されていないが、おそらく買収、M&Aなどが多いのではないかと思う。最近、報道された投資案件の一部を紹介すると、表2のとおりであるが、成功したものもあるし、反対され、あるいは価格面で合意できず放棄したものもあり、日本でも大きく報道された。

(6) 期待投資国としての順位

国連貿易開発会議（UNCTAD）は、世界各国の数百の投資誘致機関、例えば日本のJETRO、中国の商務部などにアンケートを実施し、主要期待投資国の調査を実施している。そのデータを基に、各国における期待投資国の上位3カ国のみを集計し、順位付けを行った結果、米国が1位、中国が5位、日本が6位で、中国が上位にきており、1つの時代の変化を感じる。

3. 中国企業の海外進出の背景と目的、およびそのグローバル戦略

(1) 海外進出のマクロ的背景

マクロ的背景としては、中国の経済が発展したことが第1に挙げられるだろう。経済発展の段階に応じて、外資に関する政策や、資金の流れが変わるということは、周知のとおりであり、その意味では、中国は、現在、外資導入から対外投資へと移行する転換期にあるとみてよいだろう。

次に、外貨事情の改善ということが、もう1つの背景にあると言えるだろう。かつて中国は、

表2 主要な海外買収の大型案件

中国企業	買収先の企業（国）	業種	時期（年）	買収金額（億ドル）	備考
TCL	トムソン（仏）	家電	2003	3	
京東方	HYDIS（韓）	液晶	2003	3.8	
上海汽車	双竜（韓）	自動車	2004	5	
五鉱集団	ノランダ（加）	鉱業	2004	40～50	断念
聯想	IBMのPC部門（米）	PC	2004	12.5	
海爾集団	マテル（米）	家電	2005	20	断念
中国海洋石油	ユノカル（米）	石油	2005	185	断念
中国石油	PK石油（加）	石油	2005	41.8	
中国海洋石油	ナイジェリアの油田	油田権益	2006	22.7	

（資料）各種報道によりまとめ

外貨不足であったため、外資の誘致や輸出の拡大を重視し、外貨流出を規制する外貨管理体制を取っていたが、最近では、外貨準備高が1兆ドルに達しようとしており、さまざまな問題を抱えはじめている。1つが、銀行が外貨を全部買い取ることにより、人民元のマネーサプライが拡大し、経済の過熱がなかなか改善しないという問題である。もう1つの問題は、外貨が潤沢にあるがために、人民元の切り上げ圧力が高まってしまうということである。中国政府は、これらの対策として、輸入や海外旅行を奨励しているが、海外直接投資も実は大きな政策の1つとなっている。

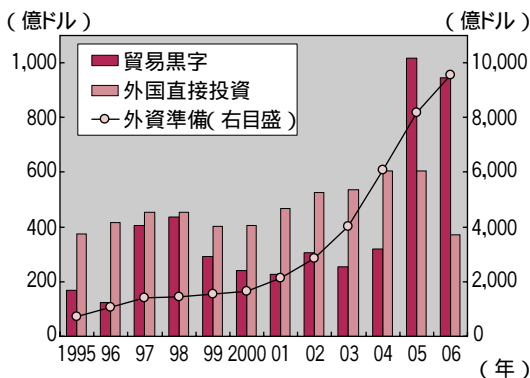
(2) 潤沢な外貨事情

2006年7月末の外貨準備は、1兆ドルを目前にしており、毎月の増加幅から見ると、おそらく10月末には1兆ドルを超える見通しである。外貨準備が増えることの大きな要因の1つは、貿易黒字である。2005年の貿易黒字は、1,000億ドルを超え、2006年1～8月の貿易黒字はすでに900億ドルを超えている。もう1つの要因は、対中直接投資の増加によるものである。実施額ベースで、毎年600億ドル程度の実績があるが、2006年1～8月もすでに約400億ドルとなっている（図2）。毎年増加する貿易黒字と対中直接投資によって、外貨準備が増加しており、マクロ政策を実施するうえでの課題となっている。

(3) 中国政府の政策

中国政府は、このような状況で外貨準備高を減らす政策をとっており、中国企業の対外直接

図2 潤沢になる外貨事情



(注) 外国直接投資は実施額、外資準備は年末。
2006年の外国直接投資は1～8月、外資準備は7月末
(出所) 中国商務部、中国人民銀行

投資も1つの対策となるとして、対外投資を奨励し、「走出去」戦略を実施している。「走出去」は、直訳すると「外に出かける」、つまり企業を海外に行かせるという意味であり、すなわち企業のグローバル経営、対外投資を奨励することである。この戦略は、99年から政府が提起し、2000年以降は、国家戦略として推進してきた。

中国政府が、このような政策を実施する狙いは、第1が諸外国との経済・外交関係の強化にある。第2が経済摩擦、特に貿易摩擦を回避し、人民元の切り上げ圧力を緩和することなどにある。中国は、米国やEUとの間での貿易摩擦という問題に直面しているが、それらを回避するため、中国から輸出するのではなく、対外投資を促進して現地生産に切り替えようとしている。第3は、資源、特に石油、金属資源の獲得と確保にある。中国は資源が豊富と言われているが、急成長による国内需要を支えるほか、中国は世界の工場と言われるほど、中国自らの需要だけではなく世界の需要に応えるための十分な資源は持っていない。したがって、世界各地の油田あるいは鉱山の買収もしくは資本参加などにより、資源を確保しなければならないのである。また、中国政府は、以前から企業のグローバル化あるいは大企業を育成するという政策を進めており、端的に言えばFortune 500に取り上げられるような大企業の育成をめざしているのである。

中国の通貨人民元の自由化がまだ実施されていないため、資本取引が幅広く規制されてきたが、対外投資を奨励するために審査を緩和し、資金調達においては、中央政府が、主要省・市に対外投資用の外貨融資枠を設定し、地方政府も独自の予算で資金支援、奨励基金を設置するなどの優遇政策を実施している。また、海外に中国企業専門の工業団地を建設するという動きもある。2006年には対外投資の所管官庁である商務部が、タイで1カ所、ベトナムで1カ所、アフリカで数カ所、ロシアで数カ所に団地を建設する方針を固めた。もちろん政府自らが投資するのではなく、民間企業が海外で建設している工業団地を認定し、中国企業が進出する際に補助金を出すものである。中国企業にとっては、海外の工業団地に入ることで、所在国の優遇政策と中国政府の優遇政策の両方を享受できることになる。

(4) 中国企業側の要因

中国企業は、グローバル化という流れの中で、企業を大きく発展させることに迫られている。中国企業の優位性は、技術ではなく、やはり低コストでの大規模生産という点にあるので、必然、海外に進出して事業を拡張し、貿易摩擦を回避し、市場、特に新興市場を獲得することが重要となってくる。また、中国企業は、国内ではある程度ブランドが確立しつつあるものの、海外向けはほとんどOEM生産であり、このため、技術や、海外での研究開発の成果、あるいはブランドを獲得するために海外企業を買収することが非常に多くなってきている。

海外進出のもう1つの要因は、国内の経営環境が非常に悪くなってきているためである。中国経済は、発展しているものの、競争は非常に激しく、しかも国内では資源が足りない。例えば、テレビは、1台につき20元、つまり数百円しかもうからず、自動車も、ある企業は年間20万台売っているが、1台当たりの利益の平均は500円で、つまり1万円未満しかもうからない。国内で売るともうからず、輸出、あるいは海外で生産し、販売するともうかるという状況にある。

貿易摩擦の回避という動機は、中国企業の海外投資の中では非常に重要な要素である。今、

あらゆる分野で中国企業は貿易摩擦に遭遇している。2005年の繊維製品、数年前のカラーテレビ、現在係争中の革靴のほかにも電動工具、自動車部品、鉄鋼製品など、ほとんどすべての分野でアンチ・ダンピングの提訴を先進国だけではなく、途上国からも受けている。先ほど触れた浙江省の調査では、靴メーカー4社を見学したが、その中で1社はエジプトに、もう1社はナイジェリアに生産工場を作り、現地で生産販売している。エジプトとナイジェリアが、中国からの靴の輸入を禁止したので、現地生産に切り替えたのである。

(5) 中国企業の対外投資戦略

中国企業の対外投資のパターンは、先進国と途上国では異なっている。先進国への投資は、物流サポート、販売・マーケティング、研究開発、地域本部の設置、などが主な目的である。しかも手段は、M&Aが多い。途上国の場合は、生産拠点への投資が多く、手段も新規投資（グリーンフィールド）が多い。

大企業と民間企業あるいは中小企業では、海外進出時の戦略が少し異なる。中国の大企業は、国内である程度発展し、余力が出てきたから海外進出するというのではなく、発展すると同時に海外に出なければ生き残ることも難しいという状況に置かれており、グローバル化を企業

の発展と同時にやっている。さらに、中国の企業は、後発組であり、自前の技術がほとんどないため、海外投資を通じて、技術や市場など、競争の優位性を獲得、維持することになる。これは諸外国の多国籍企業と比べて大きく異なる点である。

一方、民間企業や中小企業の場合は、既存の技術や過剰設備を活用し、後発の途上国、特に周辺国への投資が多い。競争を避けて、新興市場を開拓するケースも多い。場合によっては先進国の企業がほとんど行かないところに進出するのである。アフリカで中国民間企業の投資が多い理由は実はここにある。

中国の家電大手5社は、グローバル展開し、海外で自社ブランドの生産、販売を行っている（表3）。しかしながら、これらの企業のほとんどが、アンチ・ダンピングで大きな損害を被り、仕方なく現地生産や買収を行っているのが現状である。

自動車は、中国市場における2006年の販売台数が、750万台から800万台となり、日本の市場を上回る勢いであるが、中国で現地生産し、販売している乗用車のほとんどは、外資との合弁によるものであり、このような会社は設立当初から中国の国内市場をターゲットにしており、国際展開を考えていない。一方、国産メーカーは、国内ではブランド力も資金力も足りず、苦

表3 家電大手5社のグローバル展開

企業	主要製品	海外生産拠点	海外販売拠点
海爾 (Haier)	エアコン、冷蔵庫、洗濯機、テレビ、携帯電話、PC	ヨルダン、シリア、イラン、アルジェリア、チュニジア、ナイジェリア、バングラデシュ、パキスタン、インドネシア、タイ、マレーシア、米国、イタリアなど30カ所	インドネシア、フィリピン、マレーシア、中東、韓国、豪州、日本、米国、オランダ、カナダ、香港など
海信 (Hisense)	エアコン、冷蔵庫、テレビ、携帯電話、PC	南アフリカ、ハンガリー	米国、イタリア、ブラジル、豪州、香港、日本、インドネシア、ロシア
TCL	エアコン、テレビ、携帯電話、PC	ベトナム（自社、現地向け） メキシコ（買収、米国向け） ポーランド（買収、EU向け）	タイ、ベトナム、香港、インドネシア、シンガポール、フィリピン、インド、マレーシア、メキシコ、ロシア、豪州
康佳 (Konka)	テレビ、冷蔵庫、携帯電話	インドネシア、メキシコ	豪州、米国、香港、インドネシア、日本
上広電 (SVA)	テレビ、液晶パネル	パキスタン、南アフリカ、ブルガリア	米国、香港、ブラジル、アルゼンチン、豪州

(注) 海外における自社ブランドの生産・販売拠点

(資料) 各種報道によりまとめ

戦し、海外生産に活路を見だしている(表4)。例えば、自動車メーカーの奇瑞(Chery)は、2005年に1.8万台の乗用車、長安(Chang An)は、1.5万台の乗用車、SUV車を輸出した。品質面では、国際ブランドの車と比べられるレベルではないが、低価格ということで途上国では競争力があり、特に中東のシリア、リビア、エジプトなどで売れている。おそらく来年あたりから、EUと米国でも販売開始されることになるだろうが、1、2年のうちに、こうした安い自動車でアンチ・ダンピングなどの貿易摩擦が発生するであろう。今後、こうした国産ブランドの自動車メーカーは、いずれ海外生産体制に移行することになると思う。

4. 中国企業の対外投資の展望と課題

(1) 中国企業の対外投資の優位性

中国企業が対外投資に関して持っている優位性は、大きく2つある。1つは政府の奨励とサポートである。もう1つは、企業の競争力が、技術面よりも大規模生産と低コストにあることである。技術については、先進国とは比べられないが、途上国に対してはそれなりの優位性がある。資源開発の場合は、大きな国内需要があるので、鉱山や油田さえ買い取れば、販売面の心配がないということが、中国企業の優位性ではないかと思う。

(2) 問題点と課題

制度上の制約

問題点も山積しており、最も大きな問題点は、規制緩和は行われたものの、まだまだ中国では規制が多いということである。特に大きな障害

は外貨管理、為替制度である。人民元の通常取引は、96年に一応自由化されたことになっているが、実際には輸出、輸入ともまだ多くの規制がある。また、資本取引に関しては自由化されておらず、対外直接投資や対内直接投資などに関する許認可、外貨取得がすべて規制されている。

資本取引については、厳しい外貨管理、許認可制度、検査制度の下にあり、商務部、外貨管理局、さらに2006年から加わった発展改革委員会による審査など、三重の審査が行われている。これらの審査は、該当企業の所在地の県、区から始まり、市、省、中央のそれぞれの機関で審査が行なわれる。商務部は、そのようにして上がってきた案件を中央の機関として最後に審査して認可することになるが、その結果については、再び、それぞれの機関を経由して下りていき、申請した企業は最終的に許可証書を受け取ることになる。さらに、外貨管理局も発展改革委員会も同じような手続きを踏み進められていくので、3つの機関による審査・認可に要する時間は、結局、4~6ヵ月もかかってしまう。しかし、企業の対外投資において、特に企業買収などの場合は、6ヵ月間も待ってられないので買収できなくなるケースや、その間に交渉金額が上がってしまうというケースは多々ある。また、そのようなことがあるために、民間企業は、これらの審査・認可の手続きを踏まず、ブラックマーケットで外貨を調達し、無認可で投資を行い、その結果、多くの問題が生じてきている。

政府は、海外投資を促進・奨励する一方で、厳しく審査も行っている。本来は、日本のよう

表4 自動車メーカーの海外展開

企業	輸出(2005年)	現地生産・組立(含む計画)
奇瑞(Chery)	乗用車1.8万台	イラン、マレーシア、エジプト、バングラデシュ、パキスタン、ベネズエラ、シリア、ロシアなど23カ国
吉利(Geely)	乗用車7,000台	マレーシア、ロシア
長安(Chang An)	乗用車、SUV車1.5万台	ベトナム、エジプト、ナイジェリア
中興(Zhong Xing)	ピックアップトラック、SUV車2~3万台	エジプト、ベトナム、トルコに生産工場を設立。今後、北アフリカ、南米、ロシアの4~5カ所で組立工場を設立
長城(Great Wall)	ピックアップトラック、SUV車2.4万台	ロシア

(資料)各種報道によりまとめ

に貿易振興面ではJETRO、資金面ではJBICあるいは日本政策投資銀行などの公的機関や公的政策金融機関が必要である。中国にも公的政策金融機関はあるものの、このような機能は提供しておらず、これも、制度上の大きな問題である。

企業制度と企業ビヘイビア

中国の国有企業では、一般的に責任・権限・所得の関係が不明確で、成功しても何もなく、失敗しても責任も取らないという傾向がある。したがって、国有企業の場合、海外投資は赤字の場合の方が多い。一方、民間企業の場合には、このような問題は少ないが、民間企業への規制や差別待遇の問題がある。中央政府や地方政府には、さまざまな優遇措置や、海外投資への補助金制度もあるが、中小企業や民間企業に対しては審査が厳しく、補助金などの優遇措置を享受できるケースは非常に少ないのである。

企業の経験不足と準備不足

海外に工場や販売拠点を作ると駐在員を常駐させなければならないが、中国の会社はその場合の人材をほとんど抱えていない。例えばTCLは、フランスで会社を買収したが、現地には人を派遣しておらず、買収した企業のCEOをそのまま採用した。最近では、この点が問題だと気付きはじめ、中国企業は、人材備蓄を重視するようになり、2年前から英語を操る人や国際金融を学んだ人、あるいはMBAを持っている人などを採用するようになった。彼らにとっては、人材の獲得と育成は非常に大きな問題である。

買収した企業の経営

中国企業は後発組なので、優良企業を買収することはまずありえない。買収するのは、累積赤字を抱え、しかも再建が難しく親会社から切り捨てられて売却されたような会社ばかりである。したがって、中国企業は、買収した企業の経営を建て直し、黒字転換させ、戦略転換するまでの段階で非常に苦労している。例えば、TCLは、2004年にトムソン、2005年にアルカテルの携帯電話事業を買収し、また、聯想は、2005年にIBMのパソコン部門を買収したが、いずれも年間1~2億ドルの赤字を出しており、黒字転換に苦労している。現TCLの会長が教訓として述べていたことは、買収当初から人を派遣すべきであったということと、買収先の企業文

化をそのまま放置すべきではなかったということである。買収したからには、中国の企業文化とうまく融合させることが重要である。

厳しい国際環境

現在、中国の企業が海外の企業を買収すると、すべて中国脅威論になってしまうという問題も抱えている。例えば、中国海洋石油が米国の石油会社ユノカルを買収しようとした際、この会社は米国での原油生産が全米の生産量の1%しか占めていないにもかかわらず、また米国で生産した石油は1滴も中国に持ち帰らず、米国国内で米国企業に販売すると説明しても、米国議会は、絶対これを信じようとせず、反対したので、買収ができなかった。このような政治的な介入で買収を断念せざるをえないという事例も多々ある。

(3) 対外投資の今後の展望

中国経済の成長に伴って、中国企業は発展し、対外投資をさらに拡大させていこう。中国企業は、先進国でM&A、特にブランド、技術、あるいは研究開発を狙う買収を拡大していくものと思われる。一方、資源国では、油田、ガス田、鉱山の買収、あるいは資本参加、もしくは採掘権の獲得、場合によっては素材産業の生産工場の買収などを進めていこう。また、途上国では、先進国向けの迂回輸出のための現地生産、あるいは地元の新興市場を獲得するための生産工場の新設を進めていこう。

中国は今、周辺諸国、特にアジアでFTAの締結、交渉を積極的に進めている。FTAが発効すると、貿易の自由化が始まる。投資やサービス分野の自由化もFTAに含まれているため、周辺国への投資はさらに増えていくのではないかと思う。

海外直接投資が増え、海外での生産や販売が拡大すると、当然、貿易摩擦はある程度緩和され、解決の一助になると思う。日本の自動車産業は、米国で現地生産を開始して、20年かけて貿易摩擦問題を解決したのだから、中国の企業が、この問題を解決できるのはまだ先のことであろうが、効果があることは間違いないだろうと思う。

