

拡大が続く中国企業による ASEAN への直接投資

経済調査部 上席研究員 福地 亜希
aki_fukuchi@iima.or.jp

米中貿易摩擦や新型コロナウイルス感染拡大に伴うサプライチェーンの停滞を受けて、世界の生産体制見直しの行方に注目が集まっている。アジアにおいては、東南アジア諸国連合（ASEAN）の対内直接投資流入額が3年連続で中国を上回るなか、中国企業による ASEAN への投資も活発化しつつある。

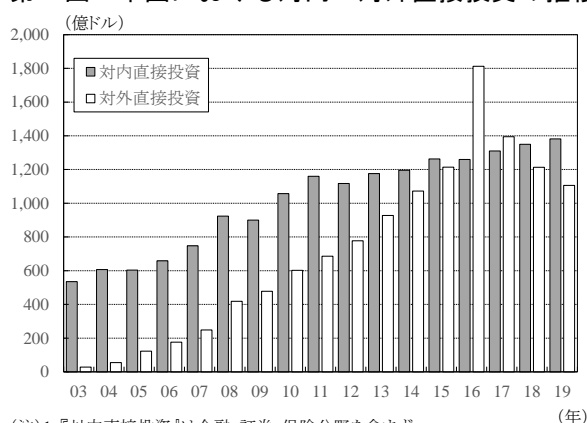
以下では、中国の対外直接投資、特に ASEAN 諸国への投資の特徴や変化を整理したうえで、アジアのサプライチェーン再編における位置づけなどを考えてみたい。

中国の直接投資：対内投資流入は緩やか、対外投資は縮小傾向示しつつも戦略的な拡大を継続

中国では、改革開放以来、積極的な対内直接投資（FDI）の受け入れと輸出の拡大が高成長を支えてきたが、近年、FDIの流入ペースは緩やかとなっている（第1図）。

他方、対外直接投資（ODI）は、中国企業の海外進出を国として奨励する「走出去」戦略を追い風に2000年代に入り急拡大し、2016年にはFDIを上回り、米国に次ぐ世界第2位の規模となった。その後は3年連続で縮小したものの、2019年の投資額（金融を含む）は1,369億ドルと日本の2,267億ドルに次ぐ世界第2位の水準を確保した。

第1図：中国における対内・対外直接投資の推移



(注) 1. 『対内直接投資』は金融・証券・保険分野を含まず。

2. 『対外直接投資』は金融を含まない。

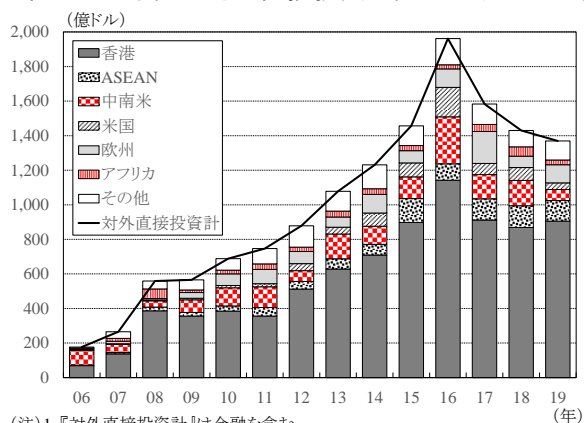
(資料) 中国商務省統計より国際通貨研究所作成

中国の ODI 縮小の要因としては、中国政府の対外投資管理強化に加えて、欧米諸国における対内直接投資に関わる規制強化等が挙げられる。中国政府は、不動産やホテル等投機性の高い分野への投資や、直接投資を名目とする海外への資本逃避などを抑制すべく、2017年8月に「対外投資の方向性のさらなる誘導・規範化に関する指導意見」を公布し、不動産、ホテル、娯楽業や具体的なプロジェクトのない株式投資ファンド・投資プラットフォームなどへの投資を制限する一方、「一帯一路」建設などに絡む基礎インフラ分野のほか、ハイテク技術やエネルギー資源開発などへの投資を奨励する方針を打ち出した。他方、米国政府は、「外国投資リスク審査近代化法（Foreign Investment Risk Review Modernization Act, FIRRMA）」（2018年8月成立）により、対米外国投資委員会（CFIUS）の権限を強化、安全保障を目的に対米投資審査を厳格化した¹。欧州でも、中国企業が空港や港湾、ハイテク企業などの買収を活発化させたことを受けて、同様に、対内投資規制を強化する流れにある²。

中国からの対外直接投資先をみると、全体の約6割を占める香港や、英領ヴァージン諸島、ケイマン諸島などのタックスヘイブン（租税回避地）と称されるオフショア金融センターのほか、欧米諸国向けが縮小する一方、ASEAN やアフリカなど、いわゆる「一帯一路」沿線国向けが概ね安定した拡大を続けている（第2図）。

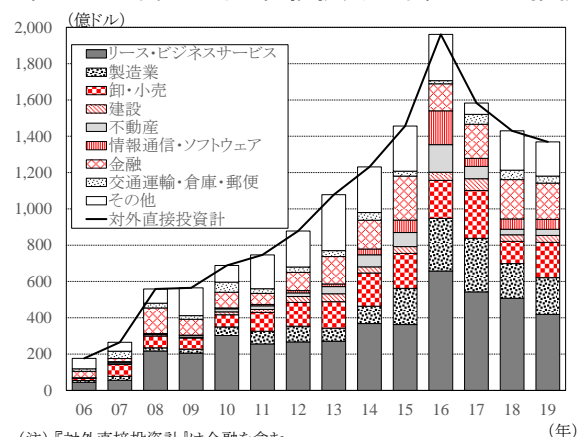
業種別では、2016年にかけて急増した「リース・ビジネスサービス」のほか、「不動産」、「情報通信」などが縮小に転じる一方、「製造業」や「建設業」は底堅さがみられる（第3図）。「製造業」のなかでは、自動車、化学繊維、非鉄金属などの割合が大きい。なお、「ビジネスサービス」には、法律・会計サービスなどのビジネス関連サービスのみならず、企業買収に絡む投資が含まれている点に留意する必要がある³。

第2図：中国の対外直接投資（国・地域別）の推移



(注) 1. 『対外直接投資計』は金融を含む。
2. 『中南米』は、英領ヴァージン諸島、ケイマン諸島を含む。
(資料) 中国商務部統計より国際通貨研究所作成

第3図：中国の対外直接投資（業種別）の推移



(注) 『対外直接投資計』は金融を含む。
(資料) 中国商務部統計より国際通貨研究所作成

¹ 重要技術・インフラ・データ等へのアクセスが可能となる投資や、一部不動産（軍事施設・空港・港湾等に隣接する不動産など）への投資などが審査対象に追加された。

² ドイツでは、2017年7月に対外経済法施行令が改正され、外国企業による国内企業の買収に関する規制が強化された。2019年3月には、欧州理事会も、戦略的に重要な産業分野に対する対内直接投資（FDI）の審査（スクリーニング）に関わる規制案を正式決定した。

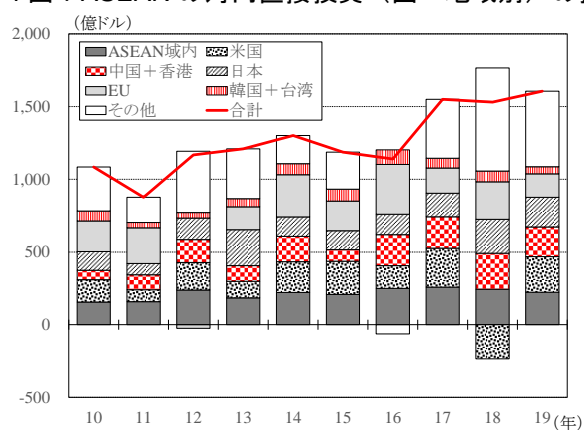
³ なお、商務部・国家統計局・国家外為管理局[2013]p.14では、「リース・ビジネスサービス（主として株式購入のための投資）」（「賃和商務服务业（主要为投资控股）」）との記載がある。ただし、他の年の公報では、中国対香港の投資のみに記載されるなど、毎年の統計に共通した定義ではない可能性がある。

ASEAN における直接投資：中国企業による技術・市場獲得目的での投資が活発化

ASEAN における FDI は、ASEAN 域内、日本、欧州に加えて、中国からの投資も増加傾向がみられる（第 4 図）。ASEAN 域内投資の約 7 割を占めるシンガポールについては、同国に地域統括拠点を置く多国籍企業による投資が多く含まれ、こうした企業による投資を除く（ASEAN 加盟国籍の企業による）域内投資は 5 分の 1 程度となる⁴。他方、中国企業が税制や資金調達上のメリットから ODI のゲートウェイとして活用する香港と中国との合計額は、2010 年の 65 億ドルから 2019 年には約 3 倍の 200 億ドルへ拡大し、日本からの投資にほぼ匹敵する規模となった。

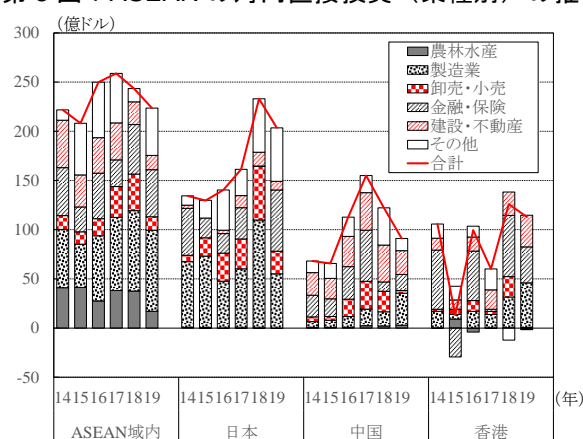
業種別にみると、ASEAN 域内あるいは日本からの投資は、自動車やエレクトロニクスなどを中心とする製造業への投資が多い。中国や香港からの投資は、従来、高速道路や鉄道などのインフラ建設や不動産開発のほか、金融分野などが多いのが特徴とされるが、近年は、製造業も拡大傾向がみられる（第 5 図）。

第 4 図：ASEAN の対内直接投資（国・地域別）の推移



(注)フィリピンの再投資収益は『その他』に含まれる。
(資料)ASEAN事務局統計より国際通貨研究所作成

第 5 図：ASEAN の対内直接投資（業種別）の推移



(資料)ASEAN事務局統計より国際通貨研究所作成

中国企業による ASEAN 主要国への具体的な投資案件をみると、インドネシアでは、製造業のなかでも鉄鋼・アルミなど資源獲得を目的とした投資が多い（第 1 表）。また、Tianshui Huatian（天水華天科技）によるマレーシアの半導体後工程企業 Unisem の株式取得や、Tianjin Zhonghuan Semi（天津中環半導体）による米半導体ウェハ Maxeon Solar のシンガポール法人買収など、技術獲得を目的としたハイテク分野での買収が散見される。一方、繊維大手 Jiangsu Lianfa Textile（江蘇聯發紡織）によるインドネシアでのシャツ地工場設立や、Goertek（歌爾声学）が Apple 社向け Bluetooth イヤホン「AirPods」のベトナムへの一部生産移管⁵など、貿易摩擦の回避や生産コスト削減等を目的とした投資はまだ多くない。

なお、主要マーケットを欧米市場とする欧米企業は、生産コストを抑えるために、電子部品や繊維などの分野で、中国や台湾などの企業に生産委託しているケースが多い。こうした企業は、米中貿易摩擦を受けて、中国における委託先に生産拠点の脱中国の指

⁴ The ASEAN Secretariat [2019] p.31

⁵ Goertek（歌爾声学）に続き LuxshareICT（立訊精密）も「AirPods」のベトナムへの一部生産移管計画を公表している。

示を出し、それが台湾企業や一部中国企業（例えば、前述の Goertek など）によるベトナムやタイなどへの投資増加につながっている模様である。

また、地場スタートアップ企業への出資を通じた現地市場の取り込みも活発化しており、代表例として、Tencent（騰訊控股）および JD.com（京東）によるインドネシアの Go-Jek（スーパーアプリ事業大手）への出資や、Alibaba による Tokopedia（オンラインマーケットプレイス大手）、DiDi Chuxing（滴滴出行）によるシンガポールの Grab（スーパーアプリ事業大手）への出資などが挙げられる。

第 1 表：近年の ASEAN における中国企業の主な投資案件

	時期		分野	中国企業	投資先企業等	出資比率 (%)	投資額 (億ドル)
	年	月					
インドネシア	2017年	7月	その他	騰訊控股 (Tencent)	Go-Jek		1.5
		8月	その他	Alibaba	Tokopedia		5.0
	2018年	1月	運輸(鉄道)	中国鉄路工程総公司 (China Railway Engineering)		40%	22.0
		5月	アルミニウム	山東南山鋁業股份有限公司 (Shandong Nanshan Aluminum)	Redstone Alumina		3.9
		9月	鉄鋼	中国電池大手GEM(格林美) (China GEM-led consortium)	Sulawesi	87%	6.1
	2019年	1月	その他	騰訊控股 (Tencent)、京東 (JD.Com)	Go-Jek		3.4
		5月	繊維・衣類	江蘇聯發紡織 (Jiangsu Lianfa Textile)			3.5
		10月	運輸	中国交通建設 (China Communications Construction)		49%	16.5
	2020年	1月	アルミニウム	中鋁集団 (Chinalco)	Aneka Tambang, Asahan		5.2
		5月	運輸(鉄道)	中国鉄路工程総公司 (China Railway Engineering)			13.7
マレーシア	2017年	1月	鉄鋼	中国五鉱集団公司 (Minmetals)			16.6
		12月	運輸(鉄道)	中国交通建設 (China Communications Construction)			20.6
	2018年	9月	半導体組立	天水華天科技 (Tianshui Huatian)	Unisem	76%	4.4
フィリピン	2019年	1月	運輸(鉄道)	中国鉄路工程総公司 (China Railway Engineering)		9%	3.0
		4月	通信	中国電信 (China Telecom)	Mislatel	40%	8.6
	2020年	3月	通信機器	華為技術 (Huawei)			1.9
シンガポール	2017年	6月	その他	Alibaba	Lazada	32%	10.0
		7月	運輸	滴滴出行 (Didi Chuxing)	Grab Taxi		5.0
	2018年	3月	その他	Alibaba			20.0
	2019年	5~12月	運輸(鉄道)	中国鉄路工程総公司 (China Railway Engineering)			15.7
11月		半導体	天津中環半導体 (Tianjin Zhonghuan Semi)	Maxeon Solar	29%	13.0	
タイ	2017年	9月	その他	京東 (JD.com)	Central Group, Provident	50%	2.3
		2018年	3月	運輸(タイヤ)	山東玲瓏輪胎 (Shandong Linglong Tire)		
	4月		その他	Alibaba			3.2
	2019年	10月	運輸(鉄道)	中国鉄路工程総公司 (China Railway Engineering)			34.3
	2020年	2月	運輸(自動車)	長城汽車 (Great Wall Motor)	GM(ラヨン工場買収)		2.0
ベトナム	2017年	11月	運輸(タイヤ)	貴州輪胎 (Guizhou Tyre)		100%	2.5
	2019年	1月	電子部品	歌爾声学 (GoerTek)		100%	2.6

(注) 1. 2017年以降の主な投資案件(不動産、電力・エネルギー分野を除く)。

2. グレー網掛けは、製造業分野での投資(自抜き文字は技術獲得目的)、赤網掛けは地場スタートアップへの出資等。

(資料) American Enterprise Institute資料より国際通貨研究所作成

今後の展望と課題

アジアにおいては、中国における人件費の上昇や外資優遇策の見直し等に伴うビジネス環境の変化を受けて、米中貿易摩擦以前からサプライチェーンの再構築が進んでおり、日本、台湾や韓国の企業の対中投資の割合が低下する一方、ASEAN などで投資が拡大している⁶。もっとも、中国においては現地向け生産・販売拠点としての機能強化や高付加価値化が進む一方、対米輸出向け生産拠点については一部国内回帰のほか ASEAN、あるいは米国等への生産移管等により、サプライチェーンの最適化が図られている。

こうしたなかで中国企業による ASEAN 諸国への直接投資も拡大しつつあり、インフラ建設や不動産開発、資源分野に加えて、ハイテク分野での技術獲得を目的とした買収や現地市場の取り込みを目的とした地場スタートアップ企業への出資などが活発化している。貿易摩擦の回避や生産コスト削減等を目的とした投資はまだ多くないものの、米中対立が、高関税のみならず、投資や輸出管理規制強化に発展するなど、長期化が確

⁶ 福地[2020]

実視されるなか、今後も中国企業による ASEAN 諸国への投資は拡大が続く公算が高い。ASEAN 諸国においては、中国からの投資を自国の競争力強化に繋げることが期待される反面、中国企業と現地企業、あるいは日本を含む外資系企業との競争激化の可能性にも留意する必要があるだろう。

以上

<参考文献>

- 商務部・国家統計局・国家外為管理局 [2013]、「2012 年度中国对外直接投資統計公報 (2012 Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment)」、2013 年 9 月 (<http://images.mofcom.gov.cn/fec/201512/20151204085256581.pdf>)
- 福地[2020]、「アジアにおける直接投資 ～日・台・韓企業によるサプライチェーン最適化に向けた動き～」、国際通貨研究所 Newsletter nl2020.17、2020 年 7 月 31 日 (<https://www.iima.or.jp/docs/newsletter/2020/nl2020.17.pdf>)
- The American Chamber of Commerce in the People's Republic of China (AmCham China) [2020], "Supply Chain Challenges for US Companies in China," April 2020 (<https://www.amchamchina.org/uploads/media/default/0001/13/d332228a8e6ec545b3ade2b8b0dc510c74852995.pdf>)
- The ASEAN Secretariat [2019], "ASEAN Investment Report 2019," November 3, 2019 (<https://asean.org/storage/2019/10/AIR-2019.pdf>)
- Guanie Lim and Alvin Camba [2020], "Chinese investment in Southeast Asia is nothing to fear," NIKKEI Asia Opinion, August 4, 2020 (<https://asia.nikkei.com/Opinion/Chinese-investment-in-Southeast-Asia-is-nothing-to-fear>)
- UNCTAD [2020], "World Investment Report, 2020-Internal Production Beyond the Pandemic," June 2020 (<https://unctad.org/en/pages/PublicationWebflyer.aspx?publicationid=2769>)

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思われる情報に基づいて作成されていますが、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。

Copyright 2020 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

Telephone: 81-3-3510-0882, Facsimile: 81-3-3273-8051

〒103-0027 東京都中央区日本橋本 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

電話 : 03-3510-0882 (代) ファックス : 03-3273-8051

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <https://www.iima.or.jp>