

地域分析レポート

転機を迎える中国企業の対外直接投資

2017 年 12 月 21 日

ジェトロ海外調査部国際経済課長

米山 洋

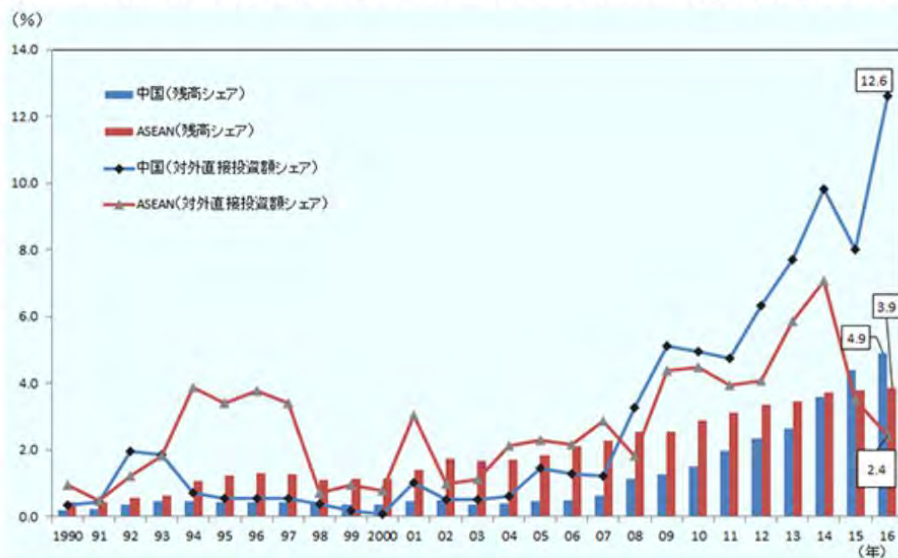
世界の対外直接投資ではアジアの台頭が著しいが、そのけん引役は中国である。中国企業の海外企業買収は 2016 年にピークの 1,204 億ドルに達し、2017 年も過去最高を更新する見通しである。中国企業による買収が進む欧米では中国からの投資残高の急増がみられる。ただ、中国政府は 2016 年末から対外投資に対する管理強化に踏み切った。海外進出を促す政府方針のもと、対外投資を増やしてきた中国企業への影響が注視される。

<世界で存在感増す中国の対外直接投資>

世界の直接投資の長期推移を概観すると、投資家としてのアジア企業が急速に存在感を高めている。アジア主要国・地域（中国、香港、台湾、韓国、ASEAN10 カ国、インド）による対外直接投資額（国際収支ベース、ネット、フロー）を合計した世界シェアは 1990 年の 4.9%から、2016 年に 22.8%まで拡大を遂げた。投資家としてのアジア企業の台頭は日本においてもみられ、2014 年にはシンガポールの塗料大手ウットラム・グループが日本ペイントに出資したほか、タイの CP グループが伊藤忠商事と業務資本提携した。台湾の中国信託商業銀行は同年に東京スター銀行を買収した。その後も台湾の鴻海精密工業グループによるシャープ買収、シンガポールの GLP による大規模な物流施設投資、中国の美的集団による東芝ライフスタイル買収などが行われた。2017 年に大きな注目を集めた東芝のメモリ事業売却を巡っては最終的に韓国の同業 SK ハイニックスを含む企業連合への株式譲渡が決まった。映像事業については、中国のテレビメーカー・ハイセンスへ株式譲渡される見通しである。

これら主要国・地域のうち、世界におけるアジアのシェア拡大をけん引してきたのが中国である。中国の世界シェアは 2008 年から増加ペースを強め、2016 年に過去最高の 12.6%（1,831 億ドル）に達した（図 1）。これにより、中国の対外直接投資額（フロー）は同年に、米国に次ぐ世界第 2 位（前年 3 位）に浮上した。中国のシェアは、同国と並ぶ投資元である ASEAN を下回る期間が 1994 年以降続いたが、2008 年からは一貫して ASEAN を上回り、過去 3 年は両者の差が広がる傾向にある。近年の投資額急増を受け、世界の対外直接投資残高に占める中国のシェアも 2015 年には ASEAN を上回った。

図1：世界の対外直接投資額（フロー）、同残高に占める中国・ASEANのシェア推移



注： 対外直接投資残高は各年末時点

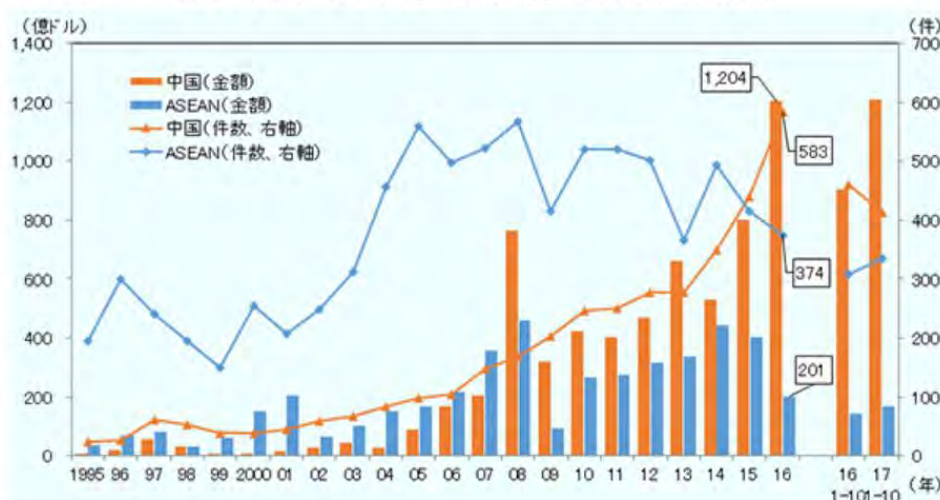
出所： UNCTADのデータを基に作成

＜M&A 実行額は2017年も過去最高を更新の見通し＞

中国の世界シェア拡大の一因となっているのが中国企業による海外企業買収（以下、対外M&A）の増加である。2000年代半ばまで低調であった中国企業の対外M&A件数（実行ベース）は、政府が自国企業の対外投資を促す「走出去」を強化したのを契機に2006年頃から増加傾向が顕著となった（図2）。同件数はその後、2014年から増加ペースを一段と速めた。前年9月には習近平国家主席が中長期的な対外経済・外交戦略を示す「一帯一路構想」を提唱しており、企業行動に影響を及ぼした可能性がある。同構想は(1)政策面、(2)インフラ建設、(3)貿易・投資、(4)資金面、(5)国民間の5つの分野で他国との連携を掲げており、このうち(3)で自由貿易協定（FTA）交渉の加速とともに、自国企業の海外進出を促している。

中国企業による対外M&Aは、同実行額でも、増減を伴いつつ2006年頃から拡大基調にある。2016年には過去最高の1,204億ドルに達した。中国政府は資本流出や人民元安への懸念から、2016年11月に一転して対外投資に対する管理を強化したが、2017年1～10月の対外M&A実行額はすでに過去最高を記録した前年を上回っており、少なくとも数字上では管理強化の影響は限定的となっている。

図2：中国、ASEAN企業の海外企業買収額、件数推移



注1: 買収企業の国籍は最終的な親会社の国籍

注2: 件数、金額ともに完了ベース

出所: トムソン・ロイターから作成

これまでに実行された中国企業の大規模な対外 M&A（中国企業の金融子会社が多い香港向けを除く）をみると、中国企業の買収対象が石油・天然ガスや食料など資源権益の取得から、次第に先進国を中心とする製造、サービス分野へとシフトしていったことが分かる。中国企業による過去 5 年間の主要な対外 M&A 案件をみると、2012 年には中国石油化工集団（シノペック）によるポルトガル石油大手のブラジル子会社株式、水力発電事業者の中国長江三峡によるポルトガル電力株式の取得などが金額上位にランクされた。翌 2013 年も資源関連の大型買収が続き、中国海洋石油（CNOOC）のカナダ・オイルサンド企業ネクセンや、万洲国際の米食肉大手スミスフィールド・フーズ買収のほか、中国石油天然気集団（ペトロチャイナ）によるカザフスタンのカシャガン油田権益、イタリア炭化水素公社（ENI）が有する在モザンビーク天然ガス権益の取得などが上位に並んだ。

しかし 2015 年に入ると、この傾向に変化が生じ、大規模買収の対象は、先進国における自動車部品、家電、機械、コンテンツ、ホテルなど非資源分野にシフトした。2015 年には中国化工集団がイタリアのタイヤメーカー・ピレリを約 71 億ドルで買収、中国の対外 M&A が過去最高額を記録した 2016 年には、テンセントによるフィンランド・ゲーム開発企業スーパーセル、安邦保険集団による米ストラテジック・ホテル・アンド・リゾーツ、ハイアールによる米ゼネラル・エレクトリック家電部門、海航集団による米 IT 流通大手イングラム・マイクロの買収など 50 億ドルを大きく上回る M&A が多数実行された。

先進国の非資源分野が多い傾向は 2017 年も続いており、中国化工集団のスイス農業化学大手シンジェンタ、美的集団のドイツ産業ロボット製造大手クーカ買収などが実行された。

中でも、中国化工集団によるスイス・シンジェンタ買収は、中国企業の対外 M&A としては過去最高の約 443 億ドルにのぼり、2017 年（1～10 月）では英タバコメーカーの米同業買収に次ぎ、世界で 2 番目に高額な案件となっている。

＜EU、米国で中国からの直接投資残高が急増＞

主要先進国における中国からの投資急増は、対内直接投資残高の内訳をみることで確認できる。経済開発協力機構（OECD）加盟国における中国からの直接投資残高は、2015 年末時点で 927 億ドルと、2010 年末（356 億ドル）に比べ約 2.6 倍の規模に拡大した（表）。他のアジア主要国・地域からの直接投資残高の伸びは、香港（2010 年末比 92.7%増）を筆頭に、韓国（同 45.2%増）、台湾（同 55.8%増）、ASEAN（同 24.0%増）、インド（同 63.9%増）となっており、中国からの投資残高の増加が目立つ。

主要先進国のなかでは、特に EU と米国、韓国において中国からの投資残高が 2010 年末比で大きく増加した。中国からの投資残高は同期間に EU で約 5.5 倍、米国で約 4.5 倍の規模に拡大した。米国においては、マレーシアやタイからの投資残高も同様に大きく伸びたが、残高自体の水準は 10～20 億ドル程度にとどまる。中国と中国企業の金融子会社が多い香港をあわせた投資残高は、米国で 259 億ドル、EU で 730 億ドル、OECD 全体では 1,865 億ドルにのぼる。

表：先進国におけるアジア主要国・地域からの対内直接投資残高（2015年末）

（単位：100万ドル）

投資受け入れ先 ／投資元	OECD	日本	韓国	豪州	米国	カナダ	EU
世界計	18,832,676	170,699	169,659	537,367	3,134,199	555,251	12,805,523
韓国	62,032	3,189	-	2,263	40,130	2,329	13,224
中国	92,674	656	4,669(*)	25,697	14,838(**)	14,871	28,505(**)
香港	93,800	7,715	5,000	8,708	11,102	11,817	44,534
台湾	12,451	3,715	648(*)	85	6,968	n.a.	1,018
ASEAN	124,648	14,573	11,100	30,325	(c)	736	60,672
マレーシア	23,826	708	1,483	7,929	1,279(*)	7	10,640
シンガポール	102,212	13,593	9,304	21,042	19,423	689(*)	31,547
タイ	3,177	136	7	(c)	2,470(*)	5	483
インド	27,914	71	833	655	9,250	2,240	14,817
（参考）中国 （香港含む）	186,474	8,371	9,669	34,404	25,940(**)	26,688	73,040
（参考）日本	700,414	-	44,767	62,796	411,201	15,896	146,878

注1：（*）は残高が2010年末比3倍超、（**）は残高が100億ドル超かつ2010年末比3倍超を示す。

注2： OECDは、加盟国のうちデータ集計可能な国の合計値。

注3： EUは、OECD加盟国のうちデータ集計可能な国の合計値。

注4：（c）はconfidential（特定投資家に関する情報の公開を避けるため未発表）の略。

注5： 数値はOECDの計上基準（Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, 4th edition）に基づく。

出所：「ITI 国際直接投資マトリックス（2017年版）」（原資料は「International Direct Investment Statistics Yearbook」(OECD)）から作成

2008 年以來、世界で急速に存在感を高めてきた中国企業の対外直接投資だが、今後は修正局面を迎えることも考えられる。前述したように中国政府は 2016 年 11 月末から対外投資に対する管理を強化した。具体的には、(1) 高額な海外送金への規制強化、(2) 対外投資時の事前報告内容追加、(3) 特定分野（不動産、映画、娯楽、スポーツクラブなど）の投資に対する監督強化、などの措置を打ち出した（注 1）。政府は対外投資を促す一帯一路構想を進める一方、「非合理的な」対外投資には厳しい態度で臨む姿勢を示し、アクセルとブレーキを使い分ける。投資急増の要因となってきた中国企業の対外 M&A は、2017 年 1～10 月の間に公表された件数、金額が前年同期をともに下回った（注 2）。公表された件数、金額の減少は、今後実際に行われる買収件数、金額の減少につながる可能性がある。中国の対外直接投資が世界に及ぼす影響はかつてなく高まっており、政府の管理強化を受けた中国企業の今後の動向が注視される。

注 1： 2017 年 5 月 11 日付『通商弘報』「対外直接投資が 2016 年末から減少傾向に」（ジェトロ）参照。

注 2： 同期間に中国企業が発表した対外 M&A の合計であり、前述した実行ベースの件数、金額とは異なる。



執筆者紹介

ジェトロ海外調査部国際経済課長

米山 洋（よねやま ひろし）

1997 年、ジェトロ入構。ジェトロ北海道、ジェトロ・マニラ事務所（調査担当）、海外調査部国際経済課 課長代理などを経て、2017 年 4 月より現職。共著『南進する中国と ASEAN への影響』、『ASEAN 経済共同体』、『FTA ガイドブック 2014』、『分業するアジア』（ジェトロ）など。

日本貿易振興機構（ジェトロ）発行
〒107-6006 東京都港区赤坂 1-12-32
アーク森ビル 6 階
Tel: 03-3582-5511

お問合せは
海外調査部 海外調査計画課 出版班まで
Tel: 03-3582-3518
E-mail: SENSOR@jetro.go.jp

「ジェトロセンサー」の著作権はジェトロに帰属します。記事、図表の無断での転載、再配信、掲示板やイントラネットへの掲載等はお断りします。

「ジェトロセンサー」で提供している情報は、ご利用される方のご判断・責任においてご利用ください。ジェトロでは、できるだけ正確な情報の提供を心掛けておりますが、「ジェトロセンサー」で提供した内容に関連して、ご利用される方が不利益等を被る事態が生じたとしても、ジェトロ及び執筆者は一切の責任を負いかねますので、ご了承ください。