



2014年11月10日

## 日系企業の中国進出に関する現状と展望

公益財団法人 世界平和研究所  
主任研究員 豊田裕

(はじめに)

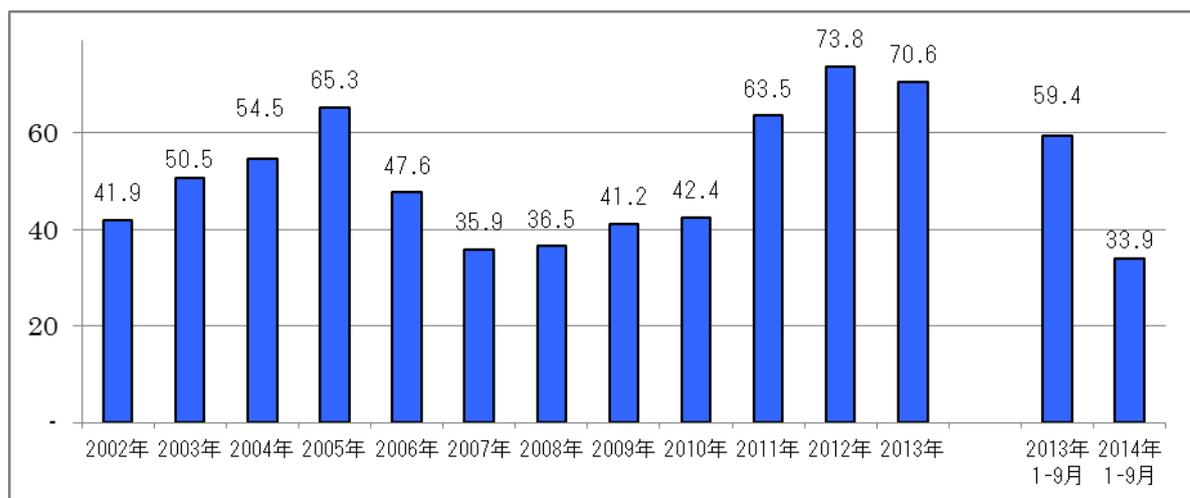
日本から中国への海外直接投資額は2014年に入って大幅減となっている。(図表1参照) 一方で世界から中国への海外直接投資額は過去最高水準に膨れ上がっており、日本は2014年1-9月時点の国別では、台湾・韓国の後塵を拝している。

日本から世界への海外直接投資額は、円安傾向にも関わらず2013年には過去最高水準となっているが、中国向けは減っていてASEAN諸国向けが急増している。(図表2参照)

2012年の尖閣国有化以降、日中関係の悪化が急速に進み、2012年第一四半期から中国の実質GDP成長率が7%台に下がったこともあり、日本では中国との関係強化のリスクが声高に主張されはじめた。この機に、中国に集中しはじめていた製造業の海外拠点に対して、中国集中のリスクを指摘し、中国以外の国・地域へも分散して投資する経営戦略が推奨されはじめ、その候補としてASEAN諸国が挙げられるようになった。本当に中国向けの海外直接投資はこのまま縮小していくのか、そしてその代替としてASEAN諸国向け海外直接投資が伸びていくのかを、日中経済関係諸団体による日系企業向けアンケート結果等を踏まえ、考察したい。

【図表1; 日本から中国への直接投資額】

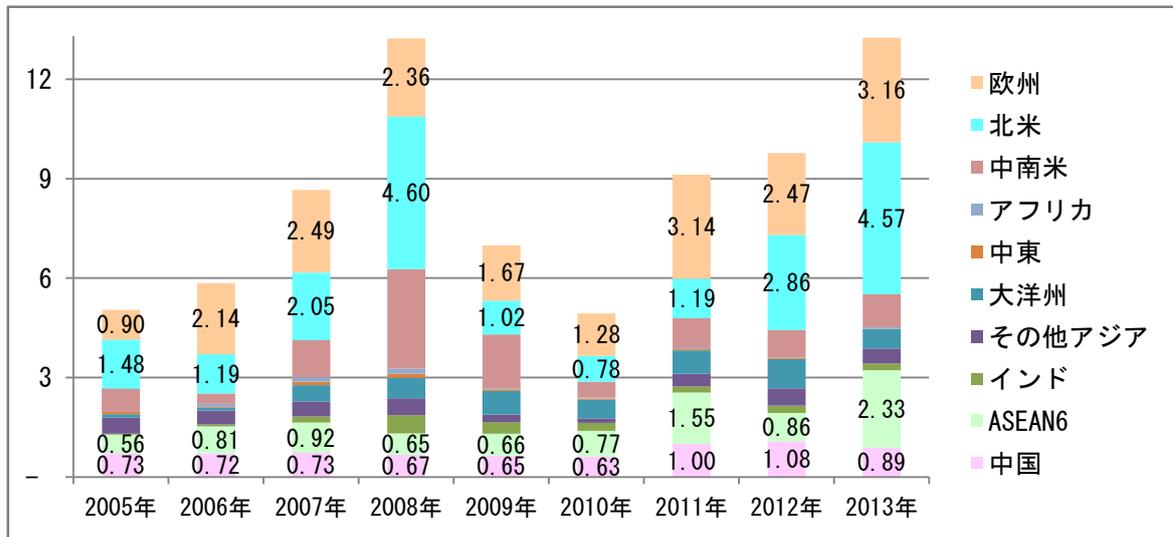
(単位: 億ドル)



出所; 中国商務部統計

【図表2;日本の主要地域別 対外直接投資】

(単位:兆円)



出所;財務省 国際収支状況

### 1. 中国に進出した日系企業の現状

日系企業に中国への今後の方針をアンケート調査したところ、2013年以降「拡大する」の回答比率が激減している。但しほとんどは「現状維持」にシフトしており「縮小・撤退する」の回答比率は増えていない。また激減したとはいえ、「拡大する」は40%超という高い水準を維持している。(図表3参照)

【図表3;日系企業の中国に対する今後の投資方針】



出所;日中投資促進機構「第8回定期アンケート調査」

図表3と同内容のアンケートは日本貿易振興機構や国際協力銀行でも実施されているが、ほぼ同じ結果となっている。積極的な拡大にはブレーキがかかるものの、縮小・撤退への舵切りはごく一部で、現在は様子見という状況を示している。

日本貿易振興機構のアンケート調査結果では、中国に進出した日系現地企業の営業収益状況は、2014年にかけて収益が改善した企業割合が増え、景況感を表すDI値も大幅に改善している(製造業;2013年+14.6⇒2014年+35.7・非製造業;2013年+17.0⇒2014年+47.4)。

日本の中国向け海外直接投資は、かつて安価な製造コストを求めての委託加工拠点設立であり輸出指向型であったものが、現地市場の指向との混在に変化し、足元では中国国内市場への販売を目的としたものが増えた。製造コストは日本よりは安価とは言え、中国への海外直接投資の検討時よりは高く、この点では中国よりもASEAN諸国の方に魅力を感じているようだ。マーケットは中国の方が大きい、中国経済の先行き不安や、外資企業・中国内資企業との競争激化での苦戦で、ASEAN諸国の方に将来展望を感じはじめつつあるという傾向は否めない。

直近では、中国進出日系企業は勝ち組と負け組の二分化が進んでいる。勝ち組であっても、足元では中国への新規の大幅な投資は控え、既存の工場内での機械設備を増やす程度にとどめている。中国のGDP成長率が2012年以降低下していることもあるが、何より足元での日中関係悪化の状況下においては、前向きな判断を迅速に行うことへの経営陣のためらいというものがある。負け組はASEAN諸国への転出の検討を促進している。

中国への投資マインドは全般的に見れば冷めてきていると言わざるを得ない。

## 2. 足元および今後の中国経済

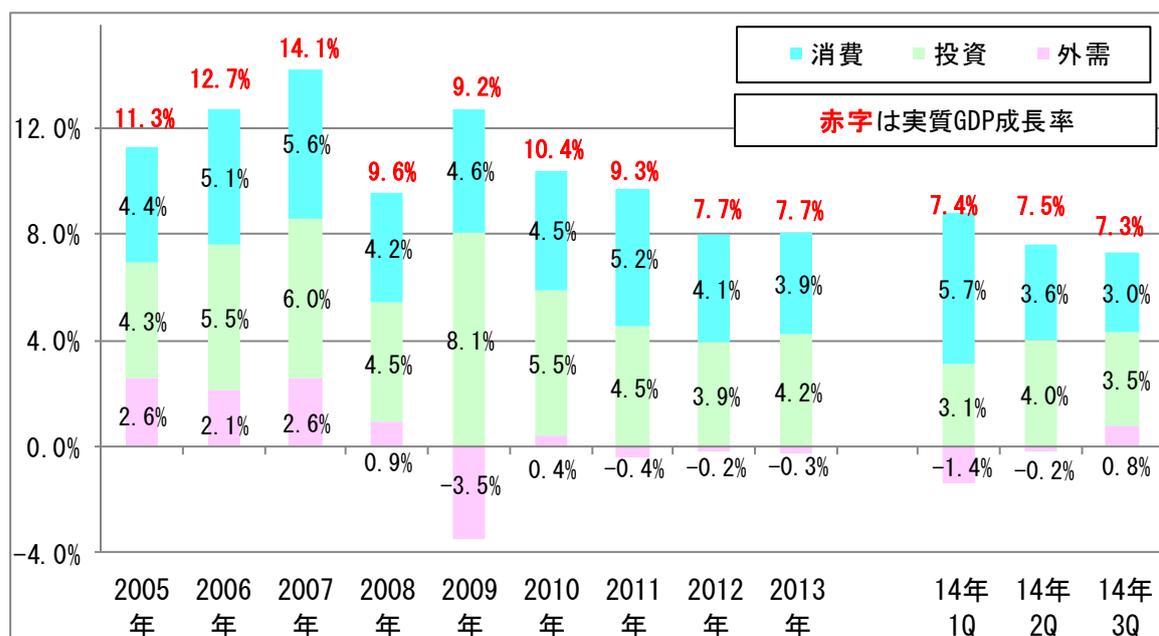
『新常态』というwordが中国経済を議論する際の最新のキーワードとして用いられるようになってきている。中国経済は、「経済運営においてGDP成長率の重視という成長至上主義から脱却」し、「成長の質に着目」し、「経済構造改革の推進を通じ新しい成長エンジンを育成」し、「持続可能な成長を実現」する段階に入った、というものである。当面7-8%の安定成長を堅持していく中で、いかに構造改革(構造最適化・グレードアップ)を喫緊の課題として断行していくか、ということが強調されている。これ自体は新しい考え方ではなく、昨年の三中全会や本年の全人代での方針を逸脱するものではない。これらでかかげた方針を再度念押しすると共に、『新常态』に適応し、戦略上の「平常心」を保つようにという中央のスタンスを明確に示唆したものである。

『新常态』というものの内容や特徴については、8月に「人民日報」が、『新常态下の中国経済』という評論を連載し解説している。特徴は5点ある。

- ① 経済成長率が減速するというので、過去の 10%前後の高度成長(高速成長)から 7-8%の安定成長(中高速成長)に減速するのが「新常态」ということ。
- ② 構造改革が主要課題ということで、産業構造では第三次産業へのシフトが、需要構造では投資に代わり消費が経済成長の主な牽引力となること、格差縮小では都市農村や地域間の格差を縮小させることが、所得配分では政府・企業部門から個人所得への労働分配率の改善が行われることが「新常态」ということ。
- ③ イノベーション牽引型に発展動力を転換していくということで、これまでの「粗放型・ローエンド分野」から「集約型・ハイエンド分野」への産業高度化の速やかな転換を行っていくことが「新常态」ということ。
- ④ マクロコントロールの方針や手段を革新していくということで、市場の期待誘導と中国経済への信頼回復への効果発揮を図るため、「経済成長率や雇用水準が下限を割り込んではいならない」とか、「インフレが上限を超えてはいならない」といった、政策対応の「下限」「上限」の明確化をすることや、対象限定のコントロールを行うといったことが、これまでと違った「新常态」ということ。
- ⑤ 各種の不確定リスクが顕在化したということが「新常态」ということ。  
「人民日報」の解説では、① 地方政府の債務リスク ② 生産過剰リスク ③ 不動産リスク ④ 金融リスク が挙げられている。

2000 年代以降の中国の経済成長は、過度に投資に依存している。(図表4参照)

【図表4：中国 GDP の支出項目別の経済成長率寄与度】



出所；中国統計年鑑を基に作成

成長への消費の寄与率は他国の経済成長時と比べ著しく低い。民間消費が GDP に占める比率は、日本をはじめとする主要国では 60%前後だが、中国は 2008 年以降 35%前後まで低下している。2008 年までは輸出への依存も高かったが、リーマンショック以降は低下している。中国の成長メカニズムにおける課題は民間消費の拡大だったが、実際にはリーマンショック後の 4 兆元対策とそれを発端にした地方政府の過剰投資で、固定資産投資への依存は一層強まってしまっている。

政府も認識している通り、需要構造で「投資」に代わり「消費」が経済成長の主な牽引力となるかということと、イノベーション牽引型に発展動力を転換していけるかということが構造改革深化の大きな課題である。また、顕在化が指摘された ①地方政府の債務リスク ②生産過剰リスク ③不動産リスク ④金融リスク を、4 つが結びついて悪影響を起ささないかということにも留意しながら解決していくという難しい舵取りが必要だ。構造改革の深化やリスクの解決が不十分、ないしはスピードが遅ければ、安定成長ができないリスクがある。

足元で不動産価格は下落しているが、所謂日本型のバブルの崩壊は簡単には起こらないと考えている。日本とは経済構造が異なり、強力な権限を持つ中央政府が対応しているからだ。地方政府の債務リスク問題があるが、中央の財政は抜群に健全で、最終的には上級政府が救済することができるはずである。銀行は国有で、公的資金を注入することに対して、西側のような国民の反発はない。従って信用制度の崩壊に至る前に、国が関与する可能性が高いと考える。不良債権処理も最後は国庫が拠り所となる。

『新常态』においては、高度成長から安定成長への移行を是とし、改革を深化させていく中では、今後の実質 GDP 成長率は 2020 年までに 6%台に下がり、2020 年以降は 5%前後まで下がっていくと考えられ、中国の GDP 規模は将来的にも米国を抜けないものの、ダントツの 2 位のポジションを維持すると考えている。付言するなら、構造改革の深化と速度をあげれば、実質 GDP 成長率は早期に 6%台に下落せざるを得ない。投資を抑制する中で消費が短期間に急成長することはないからだ。構造改革を謳いながらも 7-8%の安定成長に縛られこの値を維持していく場合、2010 年代後半に反動がくる可能性がある。中国には安定した雇用を維持するためには 7%台の成長の維持が必要という神話がある。これを踏み越えられるかが一つのカギとなる。国際機関の考察においても、今後の一つの注目点は、1-2 年のうちに実質 GDP 成長率が 6%台まで下がるかどうかだ、という指摘がある。

もう一つの注目点は、税制改革で「営改増」の他に所得税改革に踏み込み、累進性の推進ができるかどうかだ。足元進行している「腐敗撲滅」の更なる進化として、既得権者の抵抗が強いであろう所得税の累進性を進めることや相続税を導入できれば、格差問題の改善が進み、消費主導型の発展に寄与できるものと考えられる。

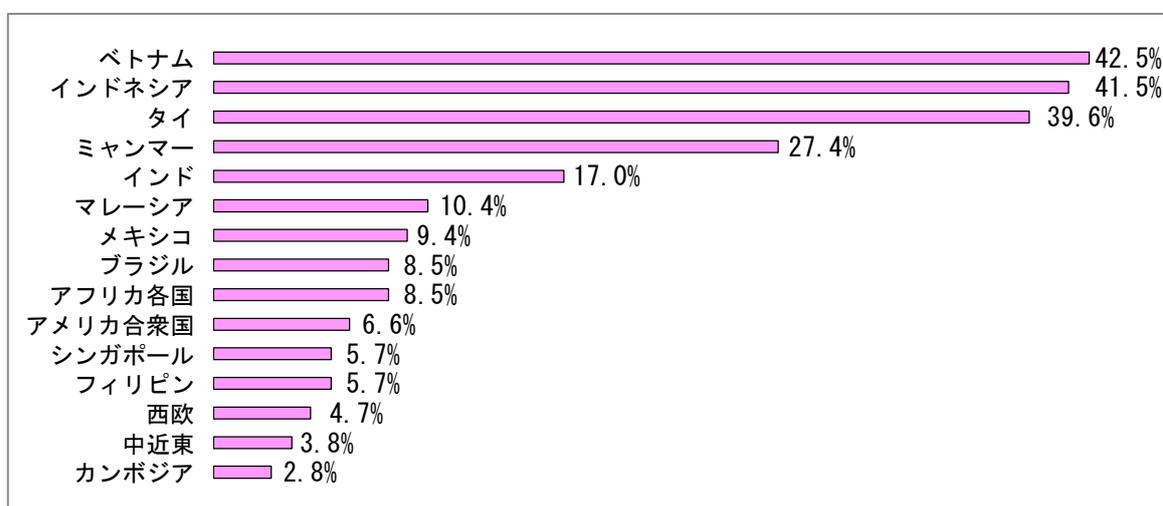
### 3. 日系企業の海外直接投資は中国から ASEAN 諸国にシフトしていくのか？

国際協力銀行が実施した『2013 年度海外直接投資アンケート』によると、中期的な有望事業国・地域において、設問開始から 20 年強にして中国が初めて首位から陥落した。

日中投資促進機構が実施した日系企業向けアンケートでは、中国以外の有望な投資対象国・地域の上位はベトナム・インドネシア・タイとなっている。(図表5参照)

日本貿易振興機構や国際協力銀行による同様のアンケートの結果でも、この3国は上位を占めている。加えて直近ではミャンマー・ラオス・カンボジアといった国の得票率が増加傾向にあり、日系企業の有望検討先は、中国から ASEAN 諸国に代わりはじめている。

【図表5;中国以外の有望な投資対象国・地域】(各社3つまで回答可)



出所;日中投資促進機構「第8回定期アンケート調査」

中国を「将来的に有望」から外した企業の方は、その理由として「労働コスト上昇・労働力確保困難」を1位に、「中国経済の減速」を2位にしている。また、現在中国に進出している日系企業が抱える経営上の問題点の1位もここ数年間は「従業員の賃金上昇」である。

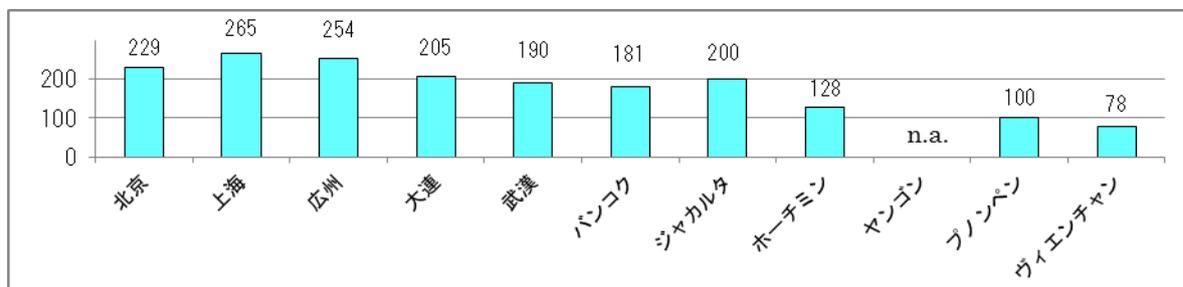
ところが実際の人件費水準の調査では、ASEAN 諸国の中でもタイは既にワーカー・中間管理職の賃金水準が中国とほぼ同じ水準まで上昇している。インドネシア・ベトナムは中国よりは若干安価だが、上昇率は中国・ASEAN 諸国ともに 10%前後のアップで、ASEAN 諸国が労働環境で中国より圧倒的優位に立っているわけではない。(図表6参照)

中国での販売不振に加え、ASEAN 諸国のマーケット成長性が ASEAN 諸国へのシフト検討の最大の理由だとする企業があるが、中国で販売不振であるものが何故 ASEAN 諸国なら販売促進できるのか、ASEAN 諸国のマーケット自体は魅力的だが中国より規模が大きいわけではない等、明確な説明のできない議論が展開されているケースが散見される。

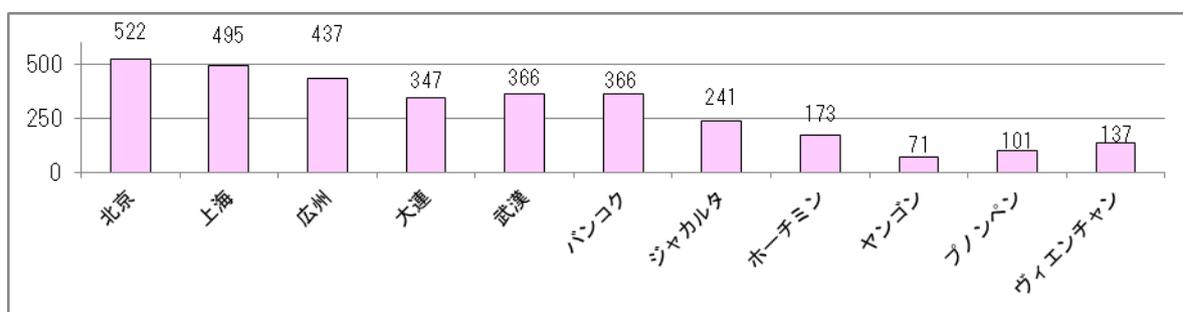
【図表6; 中国・ASEAN 諸国の人件費水準】

(単位:米ドル/月)

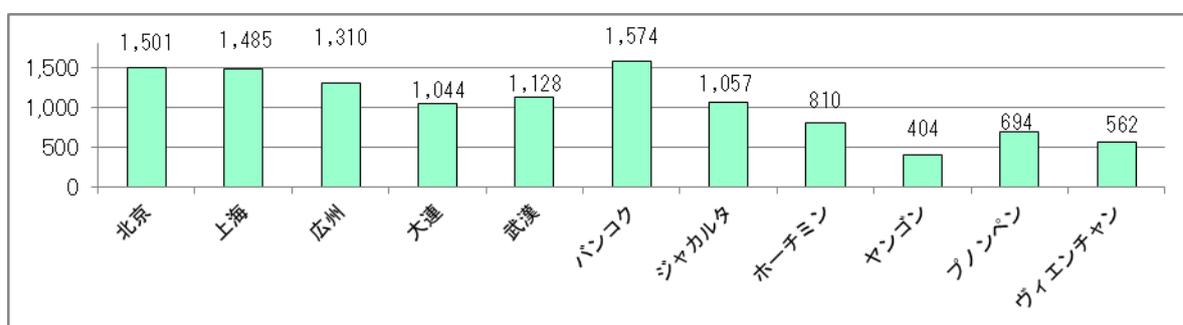
① <法定最低賃金 (月額)>



② <ワーカー(一般工職)月額基本給>



③ <中間管理職(課長クラス)月額基本給>



出所; JETRO「第 24 回 アジア・オセアニア主要都市・地域の投資関連コスト比較」

実際に ASEAN 諸国向けの海外直接投資額は 2013 年まで増えているが、2014 年に入ると国別にバラつきが出ている。インドネシアの投資調整庁によると、上半期の同国の外国直接投資額は対前年同期比 14%増と好調を維持した。しかしながらタイの投資委員会によると、1-8 月の同国の外国直接投資額は対前年同期比 9%減、ベトナムの計画投資省外国投資局によると、1-9 月に認可された同国の新規の外国直接投資額は対前年同期比 25%減と、この両国では足元において減少傾向にある。中国代替の雰囲気の中で検討が進み投資の実行も始まったものの、ASEAN 諸国の投資先としての実態を理解した上で、再検討を余儀なくされているケースが散見されている。

ASEAN 諸国向けの海外直接投資額の減少傾向の理由の一つは、労務コストが中国と比較する中で想像していたほど足元も先行きもメリットがないということがある。加えてマーケッ

トの可能性はあるものの、海外投資誘致制度面やインフラ面が整っておらず、文化・風習・宗教への理解ができていないことで、簡単に投資を促進していけないことによりやく気付いた、ということが実情であるとの声を、多くの投資支援コンサルから聞いた。

かつて1990年代から2000年代初頭の中国投資ブームにおいて、「日本では厳しいが中国に行けばどうにかなる」という思い込みで検討を進めたケースが散見された。足元では「中国がどうも不安だから勢いがあって昔の中国のようなASEAN諸国を選べばどうにかなりそう」という、かつて同様の非論理的な思い込みが検討の前提になっているケースがある。

中国はASEAN諸国に比べれば、インフラ面の整備は進み、裾野産業の集積度も厚い。海外投資誘致制度や法制関係も、実運用での問題はあるものの制定はされている。マーケット規模や成長性も十分に魅力がある。現状では一般的にまだまだ中国がASEAN諸国より劣位にあるとは思えない。足元日本では、対中悪感情も相まって、中国が必要以上に過小評価されている。個社の特性で、ASEAN諸国のマーケットが明らかに中国より自社に有利なものがある場合、そして取引先の海外展開に左右される場合を除いては、足元では中国への優位は変わらないと考えている。

(おわりに)

現状、日本から中国向けの海外直接投資額は減少していてASEAN諸国向けが急増している。中国での現地経営に問題点はあるものの現地企業の営業収益は改善しており、足元の中国向け海外直接投資額の減少は、中国経済の先行き不透明も確かにあるが、それ以上に日中関係の悪化でのマインドの冷え込みが一番大きい。

ASEAN諸国は成長性が高く、中国ほどではないにせよ相応の規模を持つ魅力的なマーケットである。今後ASEAN諸国向けの海外直接投資額は確実に増加するだろう。但し足元で進んだ中国代替としてのASEAN諸国向けへの検討・実行は、労働環境、海外投資誘致制度面やインフラ面の実態を見て、再検討を余儀なくされているケースが散見されている。

中国経済は足元『新常态』のもとで、成長至上主義から脱却して構造改革を深化させる途上にある。かつての二桁成長から7-8%の安定成長へ減速しており、構造改革の深化と速度によっては更なる減速の可能性はあるものの5%程度の成長は維持する可能性が高い。この成長は十分に高い水準である。かつ顕在化しつつあるリスクはあるものの中央の財政は抜群に健全で、所謂日本型のバブルの崩壊は簡単にはおこらないと考えている。

他方、政治面では日中関係の改善は簡単には進まない。まずは首脳間の会話が復活し、国民の嫌中感情が少しでも好転し、企業経営者が政治と経済は切り離して考えようというマインドに早くなることが、中国への海外直接投資の再増加のカギである。

この点はAPECでの首脳会談の実現をきっかけとし、その後には閣僚間や実務層の交流が進むかどうか大きなポイントである。