

---

# 中国経済の構造転換と「走出去」戦略

大橋 英夫

<専修大学>

## 要 旨

### 1. 問題の所在

本稿では、1990年代の中国経済の構造転換に着目して、①世界屈指の資本輸入国・中国の対外投資がなぜ急増したのか、②中国の対外投資の実態はどのようになっているのか、③「走出去」戦略の狙いはどこにあるのかを考察している。

### 2. 中国経済の構造転換

1990年代に中国経済は持続的な高度成長の軌道に乗り、経常収支の黒字転換が達成され、経済成長の制約要因であった「国際収支の天井」も事実上解消された。この変化をマクロ経済的にみると、経常収支＝貯蓄・投資バランスであるから、1990年代半ばまでに中国経済は貯蓄超過経済となったことを意味する。貯蓄率の上昇、大規模な外資の流入、外貨準備の増加は、中国が資本の純輸出国となった証左である。この変化を資金循環表に基づいて確認すると、1990年代以降、海外部門は資金不足が常態化している。つまり中国は、海外に対して貯蓄の供給源となっており、貯蓄の一部は対外純資産の増加として海外に流出しているのである。

### 3. 対外投資と資本逃避

中国には対外投資統計として、①国際収支統計、②政府認可統計、③対外直接投資統計公報があるが、三者の差異は著しい。再び資金循環表に基づき、中国の対外資金循環の変化をたどってみると、海外部門の資金純流出、つまり中国への資金純流入が定着している。しかし資金純流入に外貨準備と誤差脱漏を加えて資金過不足をみると、海外部門は慢性的に資金不足であり、中国の資金純流出となる。アジア通貨危機以後、企業部門の資産運用は海外にも向けられるようになったが、直接投資の比率ははまだ小さく、中国の資金流出は資本逃避の観点から捉えざるをえないのである。

中国の資本逃避の規模は推計方法により大きな違いがあるが、いずれの推計も1997～98年のアジア通貨危機時をピークとみている。資本逃避の要因としては、金融抑圧、政府の外貨規制、為替リスク、財政赤字とインフレ、脆弱な私的財産権の保護体制、所得・資産の秘密保持などがあげられる。また移行期・中国では、内外差別待遇も資本逃避の重要な要因であり、外資系企業の優遇措置を享受するために、一旦海外に流出した中国資本が中国に回帰する「迂回」投資がきわめて多い。中国の直接投資受入と対外投資先の双方で上位に位置するのはタックス・ヘブンであり、これは「迂回」投資の重大性を示唆している。

### 4. 「走出去」戦略の展開

資本逃避を含む非公式な資本流出の増大に対して、中国が対外投資の政策体系の構築、すなわち「走出去」戦略を打ち出したのは1990年代末である。政策対応と経済実態との間には約10年のタイム・ラグがある。しかし「走出去」戦略は、中国経済の構造転換への対応を前提としており、この戦略にその時々マクロ経済政策上の要請が付け加えられてきた。具体的には、1990年代末以後、中国が直面してきたマ

クロ経済上の諸課題、すなわち、構造調整、輸出振興、資源制約、過剰流動性防止・通貨価値安定、中小企業・民営経済振興などが、「走出去」戦略の目的として付け加えられている。

その結果、「走出去」戦略は中国企業の健全な対外発展や競争力支援を目的としているというよりも、中国経済の構造転換を反映して、マクロ経済政策の手段として位置づけられてきた。そのため「走出去」戦略の具体的施策は未整備状態にあり、「海外投資法」や「海外投資保護法」といった基本的な法律はいまだに制定されず、企業の「走出去」戦略を指導・管理しているのは、法的効力の限られた担当部署の規則、及び関係部門の内規にとどまっている。「走出去」戦略はより体系的に再検討する時期を迎えているのではなかろうか。

**キーワード** 走出去、対外直接投資、資金循環、資本逃避、国際収支

## はじめに

1970年代末の経済発展戦略の大転換以後、中国経済は空前の経済成長を続けている。なかでも1992年、改革・開放の「総設計師」と呼ばれた鄧小平氏の南方視察を契機として、改革・開放の梃入れがなされ、中国経済は高度成長の軌道に乗った。またこの頃から、中国経済の成長性と改革・開放政策の継続性に注目した外資が中国に雪崩れ込み、中国経済は外資の動向に大きく影響されるようになった<sup>1</sup>。さらに2001年に実現した中国の世界貿易機関（World Trade Organization、略称WTO）への加盟にあわせて、外資が大挙して中国に押し寄せ、中国は世界有数の直接投資受入国となった。

しかし、改革・開放四半世紀を経て、今日の中国は同時に世界有数の資本輸出国でもある。すでに1995年に中国は発展途上国のなかでは最大の世界第8位の資本輸出国であった〔World Bank 1997, 26〕。もっとも、1979年に中国企業による海外での企業設立が認められてから、中国の対外投資といえば、中央の国有大企業や有力地方の香港・マカオにおける貿易公司や窓口機関の設置、あるいは海外請負工事・労務協力を携えるエンジニアリング・コンサルティング会社の設立が中心であった。ところが、1990年代に入ると、対外投資は飛躍的に増大し、対象分野も製造業や資源開発へと多元化した。そして1990年代末には、中国企業の海外進出を促進するために「走出去」戦略が打ち出された。

それでは、中国の対外投資はなぜこれほど急激に増加したのか。また対外投資の実態はどのようなになっているのか。そして「走出去」戦略の狙いはどこにあるのか。本稿では、このような疑問に答えるために、中国経済の構造転換に着目して中国の対外投資を捉えてみたい。そこで、まず中国の対外投資の前提となる中国経済の構造転換を概観したのち、対外投資の実態を捉える作業の一環として、非公式な資本流出である資本逃避の動きに焦点をあてる。そして、公式の対外投資を促進する目的で打ち出された「走出去」戦略の狙いと限界について考察を加える。本稿の目的は、以上のような作業を通して、中国の対外投資をマクロ経済政策の観点から再検討することにある。

## I 中国経済の構造転換

### 1. 貯蓄超過経済の出現

「不足の経済」の克服は中国の建国以来の悲願であった。改革・開放後、「不足の経済」を克服するために、一連の改革・開放措置を通して生産力の増強が図られた。しかし「不足の経済」のもとでの生産力の増強は、それまで抑制されてきた潜在的需要に火をつけ、しばしばマクロ経済の失調をもたらした。そのため1980～1990年代前半にかけては、経済過熱と引き締め政策とが繰り返され、激しいインフレ圧力への対応は中国のマクロ経済管理の中心的課題となった。また当時の経済成長は物資・エネルギー供給や「国際収支の天井」といった制約を受けた。一方、雇用の確保や生活水準の改善のためには、一定の経済成長を維持する必要がある、経済が過熱してもオーバー・キルは許されなかった。経済成長により正当性を確保せざるをえない改革・開放期の中国指導部は、このような限られた政策オプションのもとで、経済成長を追求せざるをえなかったのである。

ところが1990年代に入り、とくに1992年の鄧小平氏の南方視察以後、中国のマクロ経済環境は一変した。中国経済は持続的な高度成長の軌道に乗り、人民生活は大幅に改善され、目覚ましい経済成長と良好な投資環境に魅せられた外資の流入が急増した。委託加工や輸出志向型外資系企業の増加により、経常収支の黒字転換も達成され、長らく中国の経済成長の制約要因であった「国際収支の天井」も事実上解消された。経常収支の黒字が定着するに伴い、外貨準備も顕著な増加をし始めた(図1)。当初は大規模な対中投資による資本収支の黒字で増加した外貨準備であったが、21世紀を迎える頃になると、経常収支の増加に伴い外貨準備が積み重ねられるようになった。つまり最近の中国の外貨準備の増加は、負債的色彩をもつ資本収支の黒字によって実現されたものではなく、経常収支の黒字による堅実な金融資産の増加を意味する。このような変化をマクロ経済的にみると、1990年代半ばまでに中国経済は貯蓄超過の局面を迎えたことになる(図2)<sup>2</sup>。こうして中国経済は国内貯蓄不足、外貨不足という二つのギャップを克服した。貯蓄率の上昇、大規模な外資の流入、そして外貨準備の増加は、中国が資本の純輸出国となった証左でもある。

### 2. 資金フローの変化

1990年代の中国経済を資金循環表に基づき、部門別の資金過不足としてみると、この間の構造転換はより鮮明である(図3)。唐(2005, 33-35)によると、改革・開放期に中国の資金循環は次のような変化を遂げた。改革・開放初期まで最大の資金余剰部門であった政府部門は、1990年までに資金不足部門に転じた。これに対して、家計部門は高度成長の最大の受益者として資金余剰を拡大し、貯蓄の主要な供給源となった。そして企業部門は恒常的に投資超過、つまり資金不足の状態にある。

このように1990年代を迎えると、企業部門の資金不足を家計部門の豊富な貯蓄によって補うという資金循環構造が定着し、中国においても金融部門の仲介機能が強く求められるようになった。しかし1990年代を通して、金融部門はしばしば資金不足に陥っており、家計部門から調達された貯蓄が十分に運用されているわけではない。ここから、不良債権に代表される中国の金融部門が抱える深刻な問題点をみてとることができる。

一方、対外投資に直結する海外部門の資金過不足をみてみると、1990年代以降、資金不足が常態となっている。つまり中国は、海外に対して貯蓄の供給源となっている。これは貯蓄の一部が対外純資産の増加として海外に流出していることを意味する。現在公表されている資金循環表は1992年版からであるが、この頃までに家計部門＝資金余剰、企業・海外部門＝資金不足という中国の資金循環構造は基本的に定着したといえる。

## II 対外投資と資本逃避

### 1. 対外投資の把握

1979年8月に国務院が中国企業の海外での企業設立を認可し、同年11月にはその第1号である「京和株式会社」（北京市友誼商業服務会社と日本の東京丸一商事の合弁企業）が東京に設立された〔宋亜非 2000, 105〕。その後、中国の対外投資は飛躍的な発展を遂げた（図4）。しかしながら、中国の対外投資が認識されるようになったのは1980年代末、それが顕在化するようになったのは1990年代末になってからである。しかも国際収支ベースでみた対外投資は時系列的に変動幅が大きく、政府認可ベースの対外投資はトレンドとして増加傾向を示しているが、これまで投資額はかなり小さかった。

このように、中国の対外投資のデータとしては、①国際収支表に基づく対外直接投資統計<sup>3</sup>、②商務部<sup>4</sup>の認可統計が公表されてきた。しかしこれまで、両者の間には大きな差異が存在した。魯桐（2000, 3-4）によると、これは対外貿易経済合作部（当時）の認可案件の包括範囲がかなり限定的であったことによる。第1に、対外貿易経済合作部の認可案件は、一般に国有企業の対外投資を対象にしており、非国有企業の対外投資は含まれない。第2に、対外貿易経済合作部は対外投資の最初の投資を認可しているにすぎず、海外子会社の利潤の再投資は含まれない。第3に、大型案件が予想される金融・保険分野の対外投資は含まれない。第4に、海外子会社を含む外国法人による、あるいは外国法人間の投融資は含まれない。第5に、一部国有企業の対外投資は対外貿易経済合作部の認可案件とされていない。また中国の対外投資の大部分を占める100万ドル以下の小規模投資の許認可権限は、対外経済・貿易体制改革の一環として、すでに中央の対外貿易経済合作部・商務部から各部門、省・市・自治区、計画単列都市に移管されている。したがって、中国の対外投資の実態把握は事実上不可能であるといつてよい。

こうしたなか、2002年12月に対外貿易経済合作部と国家統計局が「対外直接投資統計制度」を制定し、対外投資統計は対外投資企業の投資額を集計したものに変更された。2003年から公表されるようになった「対外直接投資統計公報」は、この対外投資統計に基づいている。この「公報」は、これまでと同様に「非金融部分」を対象としながらも<sup>5</sup>、たとえば、2003年版では、投資主体に占める国有企業の比率が43%にすぎないこと、投資の35%が利潤の再投資であることが指摘されており、従来の政府認可案件よりもかなり包括的な資料となっている〔中華人民共和国商務部・国家統計局 2003, 20-23〕<sup>6</sup>。1990年代末からの対外投資の急増に伴い、中国の対外投資統計もより実態を反映するように改善されたのである。

### 2. 資金流出の急増

対外投資に関する統計制度が改善されたとはいえ、その実態把握にはいまだ課題が山積して

いる。たとえば、「対外直接投資統計公報」で発表された2005年の投資額は、いまなお国際収支ベースの対外投資額と大きな差異がある。また中国の対外投資が急増した1990年代に関していえば、包括範囲の狭い旧来の統計制度に基づき集計がなされていたとはいえ、国際収支ベースと政府認可案件の対外投資額の差異はさらに大きい。

そこで再び資金循環表に基づき、中国の対外資金循環の変化をたどってみよう(表1)。まず資金流入と資金流出の差額、つまり資金純流入をみると、海外部門の資金純流出、つまり中国への資金純流入が定着している。しかし資金純流入に外貨準備と誤差脱漏を加えて資金過不足をみると、海外部門は慢性的に資金不足であり、中国の資金純流出となる。ここで取り上げた誤差脱漏は、本来は統計上の誤差を表わす項目であるが、中国の場合には、公式には把握できない資本移動を含むものとみられる<sup>7</sup>。

また時期的にみると、中国の資本純流出はアジア通貨危機の1997~98年にもっとも顕著となった。アジア通貨危機以後は、金融収支の「その他投資」(直接投資と証券投資を除く)、なかでも貿易信用と融資を通じた資金純流出が急増している。そして、企業部門を通して流出した資金が、1998年には資本流出の83%を占めていた[張2005, 242-245]。このようにアジア通貨危機以後、企業部門の資産運用は海外にも向けられるようになったが、直接投資の比率はいまだ相対的に小さい。このように、急増した中国の資金流出は、やはり資本逃避の観点から捉えざるをえないのである。

### 3. 資本逃避の実態

#### (1) 資本逃避とは何か

資本逃避とは、もっとも広義にとれば、国内資本の海外流出、あるいは一種の資金運用の手段でもある。後述するように、対外投資の分析においても、資本逃避の考察から、さまざまな示唆が得られる。もっとも、一般に資本逃避は非合法・不正常的な行為として捉えられることが多い。中国で資本逃避が深刻な問題と認識されているのは、必ずしもそれが国民経済に甚大なマイナス効果をもたらしているからではない。むしろ資本逃避には、①汚職・賄賂、レント・シーキング行為、密輸、詐欺などから得た非合法的な所得、②私物化された公有資産・企業利潤、③課税回避を目的とした個人資産など、改革・開放期に中国がとりわけ厳しく取り締まってきた非合法行為によって稼得された所得・資産の非合法的な海外流出が含まれているからである。中国の資本逃避については、中国国内においても、すでにかんがりの研究蓄積がある<sup>8</sup>。これは中国において、資本逃避が学界をも巻き込むほど深刻な問題と認識されてきたことを意味する。

一連の先行研究によると、中国の資本逃避は1990年代に入り顕著となり、1997~98年のアジア通貨危機時にピークを迎えた<sup>9</sup>。1990年代半ばに人民元が増価した時には、金利・為替差益、国内A株市場のキャピタル・ゲインの拡大が見込まれたこともあり、資本逃避が増加することはなかった。しかし1997年のアジア通貨危機により情勢は一変した。人民元の切り下げ観測から、ホットマネーが大量に海外に流出し、一部の国内資本もリスク分散の観点から資本逃避の道を選んだ。その後、中国経済が通貨危機の影響を克服し、再び高度成長の軌道に乗ると、外貨準備高も増加に転じ、人民元の引き下げ観測も姿を消した。政策的には輸出戻し税制度の不当申告の是正や密輸撲滅キャンペーンが奏効したこともあり、中国の資本逃避は大幅に減少

した。一方、2002年には人民元の切り上げを見込んだホットマネーの流入が急増し、中国の資本逃避や「不正常」な資金移動を象徴する国際収支表の「誤差・脱漏」項目は出超から入超に転じた。このように、先行研究によると、推計方法の違いにより資本逃避の推計規模には大きな差異が存在するものの、いずれも国際収支表を基本データとしているために、資本逃避のトレンドについてはあまり大きな違いはみられない（図5）。

なお、資本逃避の推計方法に関していえば、国際金融分野の研究成果の蓄積を反映して、これまできわめて多様な推計方法が考案されてきた。しかし、中国人研究者の間でもっとも一般的な推計方法は、直接法と間接法である。前者は、国際収支表に正確に計上されていない資本流出を資本逃避とみなす。中国の場合は、①誤差脱漏と貿易信用、②輸出入の過大・過小申告が主な対象となる。一方、後者は、正常な資金源から合法的な資金運用を控除した残余部分が資本逃避とみなされる。そのため「残余法」と呼ばれたり、この推計方法の考案者（世界銀行）の名に基づき「世銀法」と呼ばれたりする。図5のMG法（Morgan Guaranty Trust 1986）やクライン法（Cline 1987）は、この間接法に含まれる。

## （2）資本逃避の要因

資本逃避の要因も多岐にわたるが、ここでも国際金融分野の豊富な研究成果を中国の資本逃避に適用する試みがなされてきた。中国の資本逃避の要因としては、これまで次のような要因がしばしば指摘されてきた〔牛曉健 2005, 92-98；項本武 2005, 94-98〕。

第1は、金融抑圧である。一般に発展途上国は金融抑圧の環境下であり、金利などの金融資産価格や市場参入に対して厳しい規制が課されている。そのために資本市場の不完全性は顕在化し、資源分配機能は大きく歪められることになる。金融抑圧下の低金利は先進国の資本市場の高金利と好対照をなし、その結果、国内貯蓄は有効に利用されることなく、金利差に基づいて資金の海外流出が進むことになる。中国では、1997年のアジア通貨危機の前後から、景気刺激策として都合7度にわたる金利の引き下げがなされたが、これが1997～98年の資本逃避をさらに加速させたという見方もある。

第2は、政府の外貨規制である。外貨供給を確保するために、多くの発展途上国では外貨の数量規制が実施されている。しかしながら、その帰結は闇市場、密輸、腐敗・汚職、資本逃避の増加・拡大に終わることが少なくない。このような規制や煩雑な手続きを忌避して、所得・資産の海外逃避を選択する投資家も少なくない。

第3は、為替リスクである。為替レートの連続的な下落は、自国通貨に対する信認を著しく低下させる。当該国民は国内資産を外貨資産に交換して、潜在的な資本損失を回避する行動をとる。国内に自国通貨の価値を保持する手段がない場合にも、同様の動きがみられる。より短期的には、2002年前後の中国の国際収支表の「誤差脱漏」項目の動きからも明らかのように、人民元の切り下げ期待は資本逃避を、逆に切り上げ期待は海外からのホットマネー・資本流入を招来する。

第4は、財政赤字とインフレである。インフレは通貨価値の維持にとって深刻な脅威となる。一方、中国を含む多くの発展途上国では、しばしば通貨増刷により財政赤字がファイナンスされてきた。そのため財政赤字も資本逃避に重大な影響を及ぼす。

第5は、脆弱な私的財産権の保護体制である。私的財産を保障する法律の有無、あるいはそ

の法律の実効性、また金融機関の不良債権や預金保険といった制度面の整備状況も、資本逃避を左右する。究極的には政治・経済体制の不安定、あるいはシステミックなリスクも資本逃避を促す要因となる。

第6は、所得・資産の秘密保持である。非合法的な所得・資産のみならず、合法的な所得・資産であっても、中国のような格差社会では、富裕層や資産家は社会的な不協和や不必要な面倒を回避する行動をとる。そのため、所得・資産は海外に隠蔽されることが多い。

これら資本逃避の要因に関して、主に定量化が可能な指標を中心として、すでに多数の実証研究がなされており、一定の知見が得られている。たとえば、李心丹・鐘偉(1998)の1987~95年を対象にした研究によると、名目金利の1ポイント低下は資本逃避を0.5億ドル減少させ、人民元価値の1ポイント下落は8億ドルの資本逃避を増加させるという。また李慶雲・曉霞(2000)の1982~99年を対象にした研究では、人民元の闇レートの上昇は1.2億ドルの資本逃避を抑制し、財政赤字1億元の増加は資本逃避を0.36億元増加させることが指摘されている。

### (3) 「迂回」投資の増大

最後の要因は、移行期にある中国に特有の内外差別待遇に関わる問題である。「双軌制」に代表される中国の漸進主義的改革においては、企業に対しても所有制に基づき異なる機会が提供されてきた。その一環として、外資系企業に対しては、税制、外貨管理、産業政策、市場参入などの面において、いわゆる「超内国民待遇」が与えられてきた。この「超内国民待遇」を享受するために、中国本土の資本が香港や他の海外のタックス・ヘブンを現地法人を設立し、その現地法人が中国に外資として再投資する「迂回」(round-trip)投資が行われてきた。たとえば、「北京燕京啤酒集団」は英領バージン諸島に全額子会社の「北京燕京啤酒公司」を設立している。2003年1月に中国の上場企業である「燕京啤酒」と、バージン諸島の企業である「北京燕京啤酒公司」は、中外合弁企業の「北京燕京飲料有限公司」を設立した。もちろん、この「北京燕京飲料有限公司」は外資系企業として優遇措置を享受している [『中宏網』2004年10月19日]。

改革・開放初期の対中投資では、香港が圧倒的な比重を占めていた。また1990年代後半以降、とくに1997年の香港の中国返還以後、対中投資ではバージン諸島、ケイマン諸島、バミューダなどのタックス・ヘブンの比重が急上昇している。また「中国対外直接投資統計公報」によると、中国の対外投資の投資先として、これらタックス・ヘブンが上位に位置する。ここから活発な「迂回」投資の可能性がうかがえるのである。

ちなみに、一般にタックス・ヘブンは、規制が緩く、参入障壁や外貨規制も存在しない。法律は整備され、情報も豊富であり、秘密保持は厳格である。しかも税負担・登記コストは軽微であり、登記手続き・企業管理も簡便である。中国資本は中国への「迂回」投資、海外資本市場での「迂回」上場、合法的課税回避・節税、また金融機関は不良資産の分離のために、タックス・ヘブンを積極的に活用している [梅新育 2004, 402-404]<sup>10</sup>。

この種の「迂回」投資や「偽外資」の存在により、これまで対中投資の投資額は過大評価されてきた。一連の先行研究によると、1980~1990年代前半に「迂回」投資は対中投資全体の約4分の1を占めた [Harrod and Lall 1993, 24; Lardy 1995, 1067; World Bank 1996, 30; Huang

1998, Chapter 3]。また1990年代半ば以降の「迂回」投資を研究対象としたXiao (2004)は、主要国・地域の対中投資額と中国の主要国・地域からの直接投資受入額との差異に着目し、「迂回」投資の比率を約40%、あるいは30~50%の範囲内としている<sup>11</sup>。中国が世界屈指の直接投資受入国であることを考慮に入れると、「迂回」投資は相当な規模となる。しかし中国経済の市場化、「双軌制」の解消に伴い、たとえば、現在審議中の内外税制の一本化などが実施されれば、「迂回」投資のメリットは大幅に減少する。したがって、今後中国が公平な競争市場の整備に傾注していけば、対中投資に占める「迂回」投資の比率はかなり減少していくことが見込まれる。

中国の資本逃避では、その非合法性や不正常性が強調されるわりには、マクロ経済に対するマイナス効果はあまり指摘されていない。その理由のひとつとして、資本逃避の一部が「迂回」投資を通して中国に投資資金として回帰し、中国経済にプラスに寄与していることがあげられよう。資本逃避の予想外の「副作用」が機能しているのである。

さて、以上の資本逃避の要因のうち、どの要因がもっとも資本逃避に影響するのだろうか。楊海珍(2005, 181-197)は定量化が可能な10指標(内外価格差、経済成長率、内外金利差、財政赤字、対外債務、外貨準備、実質為替レート、貿易依存度、差別的内外税制、政治リスク)を選び、資本逃避の推計方法別に回帰分析を行い、実質為替レートの水準と内外価格差が中国の資本逃避にもっとも影響するとの結果を得ている。

### Ⅲ 「走出去」戦略の展開

#### 1. 国際収支発展段階

ある国の経済発展と国際収支構造との間には、かなり緊密な関係がみられる。今日の先進国の発展途上過程を振り返ってみると、まず経常収支の黒字転換が重大な転機となる。経常収支の黒字転換後、資本収支の出超段階を迎えて、投資収益が徐々に拡大する。しかし先進国の段階に達すると、経常収支は再び赤字に転じ、資本収支は入超期を迎え、投資収益が黒字を持続する段階に達する。この変化に着目して、すでに1950年代からC・キンドルバーガー(Kindleberger 1953)らが国際収支発展段階説を提起している(表2)。

それでは、今日の中国はどの段階に位置するのであろうか。中国の投資収益収支は2005年に初めて黒字を記録した(図6)。もっとも、投資収益収支の黒字が定着したか否かは現時点では即断できない。またこれが中国の対外投資に伴う収益の増加を意味することは間違いないが、同時に、中国の外資系企業は近年利益の再投資に努めていることから、2005年の投資収益収支の黒字転換はやや割り引いて考える必要がある。

現時点においては、中国経済はいまだ圧倒的な資本輸入の段階にある。にもかかわらず、中国は発展途上国のなかでは屈指の資本輸出国でもある。国連貿易開発会議(United Nations Conference on Trade and Development、略称UNCTAD)が定期的実施しているアンケート調査によると、多国籍企業、投資促進機関、直接投資の専門家は2005~2006年に中国が米国、英国、ドイツに次いで世界の主要投資国の地位を占めるとの認識を共有している[UNCTAD 2005b, 18]。このように中国の対外投資は世界的にも注目される存在となっている。



## 2. 「走出去」戦略の発動

以上の議論を総合すると、恐らく中国はいまだ「債務返済国」の段階にあり、本格的な対外投資に着手したばかりということになる。それでは、このような段階にある中国が、なぜ「走出去」戦略を打ち出し、資本輸出を奨励しているのであろうか。中国企業の立場からいえば、一般的な対外投資の要因としては、資本逃避で検討された諸要因、また市場、資源、技術アクセスの改善や資産の多元化の動機があげられよう。もっとも、中国の対外投資の決定要因に関する研究は、対外投資統計をはじめとして基本的なデータが未整備であり、いまだその成果は限定的である。数少ない先行研究である項本武(2005, 131-140)は、投資対象国の①市場規模、②為替レート、③賃金水準、④投資対象国への輸出から、中国の対外投資の決定要因の解明を試みている。回帰分析の結果として、中国の対外投資にもっとも強い影響を与えている要因は投資対象国への輸出水準である。一方、投資対象国の市場規模、為替レート、賃金水準はいずれもマイナスの影響しか与えていない。しかし途上国の市場規模、先進国の為替レートは、中国の対外投資にプラスの影響を与えているという。この研究では、中国の対外投資の対象国49ヵ国がカバーされているが、対外投資のデータは2000～2001年に限られる。したがって、暫定的かつ部分的な結論にとどまっているという印象は拭えない。

一方、中国政府が打ち出した「走出去」戦略の背景はやや複雑である。上述したように、1980～90年代の中国の対外投資は資本逃避を含む非公式な資金流出が中心であった。これに対して、中国政府が「走出去」戦略を打ち出し、対外投資に関する政策体系の整備を進めるようになったのは1990年代末である。対外投資に対する政策対応は、経済実態に比べて相当遅れをとったことになる。

そもそも「走出去」という言葉は、1997年12月に江沢民総書記（当時）が全国外資工作会議代表と会見した時に、外資導入の「引進來」と不可分の概念として用いられた。これを受けて、1997年の回顧を目的とした『中国対外経済貿易白皮書』1998年版（中華人民共和国商務部国際貿易経済合作研究院1998）に「海外投資」の項目が掲載されるようになった。その後、「走出去」は、1998年2月の中共15期2中全会の江沢民報告において、「積極的に輸出を拡大すると同時に、実力・優位性のある一部国有企業の『走出去』を支持する」とされ、この方針は同年末の中央経済工作会議の朱鎔基報告でも確認された[『国際商報』1999年5月27日]。

この過程で強調されたのが「境外加工貿易」の積極的な展開であった。1999年2月には、「境外加工貿易」を促進するために、国務院は対外貿易経済合作部、国家経済貿易委員会、財政部の「企業の境外滞料加工組立業務展開の奨励に関する意見」を批准した。その後、中国企業が海外生産拠点に機械設備、原料・部品などを持ち込む「滞料加工」を中心とする「境外加工貿易」のための関連通知が相次いで発布された[対外貿易経済合作部1999]。これには、①現地法人設立認可手続きの規範化、②出国許可手続きの簡素化、③中国政府による対外援助の優遇借款や対外援助合弁プロジェクト基金を利用した受入国企業との合弁生産型プロジェクト、中国のプラント設備や機械・電機製品の提供、中小合弁企業による現地の資源と市場、中国の設備と技術を利用した事業の奨励、④外為手続きの簡素化、⑤関連企業に対する優遇税制、⑥プロジェクト申請手続きの規範化などが含まれる[『国際貿易』1999年6月22日]。同時に、「境外加工貿易」の「奨励品目リスト」も発表された[対外貿易経済合作部1999]。1999年に「境

外加工貿易」の役割が強調されるようになったことから、『中国対外経済貿易年鑑』2000年版（中国対外経済貿易年鑑編輯委員会 2000）には、「境外加工貿易」が「専文」のテーマとして取り上げられるようになった。

### 3. 「走出去」戦略の目的

「走出去」戦略の目的としては、まず「国家安全」や東アジア近隣諸国・地域や他の発展途上国との互利・互恵的發展といった外交上の意義がしばしば強調される。しかし、これら非経済的な目的を除けば、「走出去」戦略の発動の経緯からも明らかなように、この戦略には中国経済の構造転換への対応、その時々のマクロ経済政策上の要請が付け加えられてきた。それでは、「走出去」戦略が打ち出されてから、どのような政策上の目的が強調されてきたのだろうか。ここでは、中国の対外経済分野における代表的な年鑑、白書・青書類を用いて、「走出去」戦略の関連政策をレビューしてみた<sup>12</sup>。その結果、「走出去」戦略の目的として強調されたのは次の点である。

#### (1) 構造調整

「走出去」戦略が打ち出された当時の中国では、建国以来の「不足の経済」が克服され、中国市場は「売り手市場」から「買い手市場」へと劇的な変化を遂げた。しかし供給過剰によるデフレ・スパイラルが進行するなかで、中国経済は深刻な景気後退の局面に陥っていた(図7)。たとえば、1980年代に「三種の神器」などと呼ばれ、中国の投資と消費を牽引してきた家電製品を中心とする耐久消費財の生産設備は、1990年代半ばになると稼働率が50%前後にまで低下した[呂政 1999, 37]。また需要が低迷する一方で、増強された生産能力は巨大な在庫を形成した。1997年末の全国の在庫は3兆元、うち1兆3000億元は「不正常」な在庫とされた[周振華 2000, 8]。こうして、成熟技術や遊休設備の再利用は新たな課題とされた。紡織工業では、対外貿易経済合作部、国家経済貿易委員会、財政部が起草した「綿紡織の圧縮中の一部設備の国外移転を許可することに関する指示」に基づき、本格的な構造調整が着手された[盛華仁 1999, 205]。こうして成熟技術や遊休設備を海外に移転し、海外で組立・加工を行なう「境外加工貿易」が奨励されるようになった。「境外加工貿易」の振興は、まさに朱鎔基総理(当時)が掲げた国有企業の困難脱却(「脱困」)の一環をなしていた。

#### (2) 輸出振興

1990年代末、深刻な景気後退に直面した中国では、外需に対する期待が高まった。しかし折からのアジア通貨危機の影響により、近隣諸国・地域向けの輸出が急減し、中国の輸出は1998年央からほぼ1年間にわたり前年比マイナスの伸びを続けた(図8)。その後、中国と東アジア近隣諸国・地域の輸出はアメリカ向け輸出の拡大により急速に回復したが、生産設備、原材料、部品・パーツの輸出を伴う「境外加工貿易」は、輸出戻し税の還付率引き上げとならんで、主要な輸出支援策に位置づけられた。1998年10月の国家経済貿易委員会と対外貿易経済合作部の共同報告「過剰加工生産能力(「長線加工能力」)を移転し、境外加工組立業務をさらに推進し、輸出を拡大することに関する指示」[盛華仁 1999, 204]に象徴的にみられるように、「境外加工貿易」の振興は成熟産業・製品の国外移転を通じた、構造調整と輸出振興を主たる目的としていた。実際に「境外加工貿易」を中心とする中国の対外投資では、現物出資が大半を占

めていた。

### (3) 資源制約

1990年代末の景気後退の局面を脱し、名実ともに「世界の工場」となった中国では、天然資源（エネルギー、鉱産物、森林、漁業資源）の供給不足が新たな成長のボトルネックとなった。そのため「国際収支の天井」に余裕のある中国は、一次製品の大量輸入に乗り出し、その輸入規模は一次製品の国際価格に影響するほどに拡大した。BRICsと呼ばれる他の「大国経済」（ブラジル、ロシア、インド）とともに、中国の一次製品輸入の急増は、地政学的要因や投機要因動きとも相俟って、一次製品価格の上昇の一因となっている。急速な経済成長にもかかわらず、中国の天然資源の賦存状況は需要増に見合うだけの絶対量にいたっておらず、品質にも問題があり、しかも資源賦存が地理的に偏在していることから開発コストの負担も大きい。天然資源の安定供給を目的とした対外投資は、とくにエネルギー分野において活発であり、商務省が2004年7月に発表した「対外投資国別産業指導目録」でも、エネルギー部門は重要な投資対象となっている〔商務部 2004〕。また2005年夏の中国海洋石油（CN00C）による米石油大手・ユノカルの買収騒動にみられたように、時として強引かつ不透明な中国のエネルギー戦略は新たな経済摩擦を引き起こしつつある<sup>13</sup>。

### (4) 過剰流動性防止・通貨価値安定

中国経済の高度成長は、「投資と輸出の好循環」によるところが大きい。好調な輸出を背景に、経常収支は黒字幅の拡大を続けている。また世界屈指の直接投資受入国として、中国は毎年500～600億ドル規模の対内直接投資を導入しており、資本収支も大幅な黒字である。しかも人民元の切り上げを見込んだホットマネーの流入も拡大を続けている。結果として、中国の外貨準備は拡大の一途にあり、2006年2月には日本を抜いて世界第1位となった。大規模な外貨・外資の流入は中国の過剰投資の源泉となっており、不動産などの資産価値を膨らませ、バブル経済の温床となっている。一方、外貨・外資の流入もこれだけの規模になると、通貨当局の不胎化政策にも限界がみえてくる。とはいえ、人民元の切り上げはデフレ効果のみならず、巨額の外貨準備に多大な為替差損をもたらす。過剰流動性の対応策として、また人民元の急速な切り上げを回避するために、中国は資本輸出の加速化を迫られており、「走出去」戦略はその有力な手段として位置づけられている。

### (5) 中小企業・民営経済振興

1990年代を通して、経済改革の最大の難関であった国有企業改革は、究極的に民営化に落ち着いた。これに伴い、民営経済はイデオロギー的にも「社会主義市場経済の重要な構成部分」として位置づけられた。民営経済が社会的に認知され、大胆な民営化が進められるにつれて、国民経済に占める民営企業の比重も飛躍的に高まった（表3）。とくに雇用と税収は、中国経済がこの両面で苦慮しているだけに、その貢献は大きいといえよう。また固定資産投資や輸出では、外資系企業と比べるとまだまだ規模は小さいものの、この分野における私営企業の伸び率は他の所有制企業を圧倒している。民営経済の発展は市場に競争をもたらし、経済改革の一時的「痛み」を緩和し、有能な企業家を輩出したという点において、中国経済に多大な貢献をなしてきた。その民営企業のうち、「条件を備えた」民営企業が早くも「走出去」戦略の検討対象となっている<sup>14</sup>。もっとも、対外投資に対する民営企業の参入に伴い、「乱『走』」、「盲目『走』」

は防止し、計画的かつ効率的な対外投資を追求することが同時に強調されている。これからの中国経済を支える中小企業・民営企業の振興策として、「走出去」戦略が取り上げられているのである。

このように、「走出去」戦略の展開過程で強調されているのは、中国経済の構造転換を反映して、いずれもマクロ経済政策の目的に偏っている。

## おわりに

中国経済は1990年代に構造転換を経験した。その過程で資本逃避や非公式な資金流出を含む大規模な対外投資がなされた。対外投資の増加に対応すべく「走出去」戦略が打ち出されたのは1990年代末である。しかしこの「走出去」戦略の展開過程を振り返ってみると、「走出去」戦略は中国企業の健全な対外発展や競争力支援を目的としているというよりは、中国経済の構造転換を反映して、マクロ経済政策の手段として位置づけられてきた。上述した中小企業・民営経済の振興策としての「走出去」戦略は、たしかに新興企業群に海外進出の道を開いたという政策的意味をもつが、その主たる狙いはこれからの中国経済を牽引する新興企業の形成を奨励するものである。このように、マクロ経済政策上の狙いがきわめて多岐に及ぶことから、「走出去」戦略の具体的施策は未整備状態にあるといわざるをえない。たとえば、「海外投資法」、あるいは「海外投資保護法」といった基本的かつ包括的な法律はいまだに公布されていない。その立法作業が報道されてからすでに数年が経過しているにもかかわらず、現状では企業の「走出去」戦略を指導・管理しているのは、法的効力の限られた担当部署の規則、及び関係部門の内規にとどまっている。

一方、「走出去」戦略のもとで、小規模で効率が悪く、経営能力にも問題のある対外投資が急増している。「走出去」戦略は、人的資源の育成や対外投資の制度化を上回るペースで進展しているといえよう。ここから、中国国内の豊富な貯蓄、投資機会が十分に活用されないまま、「走出去」戦略が強調されるようになったことに対しても、少なからぬ疑問が生じてこよう。1990年代の構造転換を通して、中国が貯蓄超過経済となり、豊富な投資機会に恵まれていることは、内外を問わず衆目の一致するところである。経済的な繁栄を享受する沿海部の貯蓄を、いまだ貧困問題を抱える内陸部に誘導するメカニズムが構築されない限り、中国の豊富な貯蓄、投資機会が十分に活用されることはない。「走出去」戦略は一部中国企業の成功と、その一層の発展に不可欠な機会を提供していると同時に、皮肉なことに、中国経済が内包するさまざまな矛盾を再認識させる機会にもなっているのである。

<sup>1</sup> 1990年代に中国経済は年平均10%の成長率を実現した。このうち、外資の直接投資の成長寄与率は、固定資産投資を中心に約30%に達しているものとみられる。直接投資を中心とする中国の外資導入の毎年のレビューは大橋(1985-2006)を、また外資依存型の経済成長については大橋(2006)を参照。

<sup>2</sup> 国民経済計算では、貯蓄・投資バランスと経常収支は次のような関係にある。

$$Y=C+T+S$$

$$Y=C+I+G+X-M$$

ここで、 $Y$ : GDP、 $C$ : 民間消費、 $T$ : 租税、 $S$ : 貯蓄、 $I$ : 民間投資、 $G$ : 政府支出、 $X$ : 輸出、 $M$ : 輸入とすれば、次のように整理できる。

$$C+T+S=C+I+G+X-M$$

$$(S-I) = (G-T) + (X-M)$$

つまり、財政赤字がなければ、経常収支は貯蓄・投資バランスと等しくなる。

$$(S-I) = (X-M)$$

<sup>3</sup> 直接投資の研究に不可欠な UNCTAD (2005a)に掲載されている直接投資統計は、各国の国際収支表に基づいている。

<sup>4</sup> 改革・開放後、商務部は対外貿易部（～1982年）、対外経済貿易部（1982～93年）、対外貿易経済合作部（1993～2003年）を経て現行の組織となった。本稿では、特記しない限り、それぞれの時期の呼称を用いている。

<sup>5</sup> なお、対中投資（対内直接投資）については、2006年から「金融部分」が発表されるようになった。

<sup>6</sup> ちなみに、2004年の対外投資は、『中国商務年鑑』2005年版に掲載の「2004年中国非金融類対外直接投資核准和備案状況」では37億1181億ドル、「対外直接投資統計公報」2004年版では54億9799万ドルとなっている。

<sup>7</sup> 渡邊は、次のような観点から、「誤差脱漏」には「把握されない資本移動」がかなり含まれている可能性が高いと指摘する [今井・渡邊 2006, 280-281]。

国際収支と貯蓄・投資バランスの間には、次のような関係にある。

$$BP = CA + FA + EO$$

$$IS = CA$$

ここで、 $BP$ : 国際収支、 $CA$ : 経常収支、 $FA$ : 金融収支、 $EO$ : 誤差脱漏、 $IS$ : 貯蓄・投資バランスとすれば、次のような関係が成り立つ。

$$IS = BP - FA - EO$$

この式の左辺から右辺を引けばゼロとなるはずであるが、実際のデータを当てはめると、ゼロにはならない。ここから、「把握されない資本移動」( $CF$ )は次の通りとなる。

$$CF = IS - BP + FA + EO$$

したがって、「把握されない資本移動」は、たとえば、2003年には500億ドル水準に達しているものとみられる。

<sup>8</sup> 先行研究のレビューとしては、大橋(2003, 179-182)や牛曉健(2005, 第2章)を参照。

<sup>9</sup> 1998年上半期の貿易収支が226億ドルの黒字であったのに対して、外貨準備高が6億ドルの増加にとどまったために、当時中国の資本逃避に対する関心が高まった。もっとも資本逃避に先立ち、①人民元の切り下げ観測から外貨建債務を期前返済したり、②輸出处金の回収時期を遅らせ、輸入決済を早めたり、③受取り外貨を外貨預金として保有するなど、さまざまな合法的なリスク回避が試みられていたことも事実である [桑田 2000, 10]。

<sup>10</sup> 香港殷誠国際公司によると、2003年初までに英領バージン諸島の登記企業数は50万社に達しており、うち20万社近くが中国企業と「関係」があるという [『21世紀経済報道』2003年1月9日]。

<sup>11</sup> このほか、中国国内でも、たとえば、商務部研究院の梅新育は、「研究者間で比較的一致した推計」として、中国が「毎年実際に利用する外資利用の約3分の1は国内資本が香港や海外のオフショア金融センターに『留学』後、回帰して設立された『偽外資』である」と指摘している。つまり、2004年に中国が導入した約600億ドルの直接投資のうち、約200億ドルは『偽外資』となる [『中国経済情報』2005年8月23日]。

<sup>12</sup> 政策レビューに用いた資料は次の通りである。中国対外経済貿易年鑑編輯委員会(1984-2003)、中国商務年鑑編輯委員会(2004-2005)、中華人民共和国商務部国際貿易経済合作研究院(1997-2004)、対外貿易経済合作部国際貿易経済合作研究院(1996-2002)、商務部国際貿易経済合作研究院編(2003-2004)、中国国際貿易学会編輯出版委員会(2003-2004)。

<sup>13</sup> ユノカル買収案については、大橋(2005)を参照。

<sup>14</sup> 浙江省の民営企業のケースとしては、程恵芳(2004)を参照。

## 【参考文献】(アルファベット、ピンイン順)

### 【日本語】

江原規由 2003. 「海外進出活発化の背景と戦略」『ジェトロセンサー』7月.

郭四志 2000. 「中国の対外直接投資：その展開と特質」『東亜』第401号.

林忠輝 2003. 「中国による対日直接投資と中国人留学生による日本での起業：中国経済の活力を日本に取り込むために」『調査』(日本政策投資銀行)第57号.

- 平野克己編 2006.『企業が変えるアフリカ—南アフリカ企業と中国企業のアフリカ展開』日本貿易振興機構アジア経済研究所.
- 黄磷 2004.「グローバル化のなかの中国企業」加藤・上原(2004)所収.
- 今井健一・渡邊真理子 2006.『企業の成長と金融制度』名古屋大学出版会.
- 石川幸一 2004.「活発化する中国の対外投資」『国際貿易と投資』第58号.
- 加藤弘之・上原一慶編 2004.『中国経済論』ミネルヴァ書房.
- 柯隆 2005.「中国企業の対外直接投資に関する考察」『研究レポート』(富士通総研経済研究所)第235号.
- 経済産業省 2002.『通商白書 2002』ぎょうせい.
- 小島末夫 2005.「中国の“走出去”戦略と対外投資奨励」『国際貿易と投資』第61号.
- 桑田良望 2000.『外資系企業に対する中国の外貨管理—2000年版』富士総合研究所.
- 松野豊・林淑貞 2003.「中国企業のグローバル化と対日進出」『知的資産創造』6月.
- 大西康雄 2005.「新段階を迎えた中国企業の対外投資—東南アジアを中心に」玉村(2004)所収.
- 大西康雄編 2006.『中国・ASEAN経済関係の新展開』アジア経済研究所.
- 大橋英夫 1985-2006.「外資導入(1985~90)」、「直接投資と技術移転(1991~95)」、「直接投資(1997~2000)」、「投資(2001~2006)」中国研究所編『中国年鑑』大修館書店(1985~94年版)、新評論(1995~98年版)、創土社(1999~2006年版).
- 大橋英夫 1997.「中国成熟産業の海外進出」『MRI中国情報』第15巻第4号.
- 大橋英夫 2000.「中国の対外経済関係と日本の対中協力」『我が国の21世紀における対中公的資金協力のあり方について』国際金融情報センター.
- 大橋英夫 2003.『経済の国際化』名古屋大学出版会.
- 大橋英夫 2005.「非対称の相互依存—米中経済関係」『アステイオン』第63号.
- 大橋英夫 2006.「迫られる外資依存経済からの脱却」日本経済研究センター・清華大学国情研究センター編『中国の経済構造改革』日本経済新聞社.
- 大原盛樹・田豊倫・林泓 2003.「中国企業の海外進出—海爾の米国展開と重慶二輪車メーカーのベトナム投資」大原盛樹編『中国の台頭とアジア諸国の機械関連産業—新たなビジネスチャンスと分業再編への対応』日本貿易振興機構アジア経済研究所.
- 玉村千治編 2005.『東アジア FTA 構想と日中間貿易投資』日本貿易振興機構アジア経済研究所.
- 唐成 2005.『中国の貯蓄と金融—家計・企業・政府の実証分析』慶應義塾大学出版会.
- 谷内満 2006.「アジアの資本流出入構造の変化と課題—アジア危機後のアジア経済」『開発金融研究所報』第28号.
- 張南 2005.『国際資金循環分析の理論と展開』ミネルヴァ書房.
- 朱炎 2005.「中国企業の対外投資とグローバル戦略」『研究レポート』(富士通総研経済研究所)第232号.

【英語】

- Asia-Pacific Foundation of Canada 2005, *China Goes Global: A Survey of Chinese Companies' Outward Direct Investment Institutions*, Vancouver: The Asia Pacific Foundation of Canada and China Council for the Promotion of International Trade.
- Cai, Kevin G. 1999. "Outward Foreign Direct Investment: A Novel Dimension of China's Integration into the Regional and Global Economy," *China Quarterly*, No. 160.
- Cheong, Young Rok and Geng Xiao 2003. "Global Capital Flows and the Position of China: Structural and Institutional Factors and their Implications," in Jan Joost Teunissen ed. *China's Role in Asia and the World Economy: Fostering Financial Stability and Growth*, Hague: FONDAD (Forum on Debt and Development).
- Cline, William R. 1987, "Discussion of Chapter 3," in Donald R. Lessard and John Williamson eds., *Capital Flight and Third World*, Washington, D.C.: Institute for International Economics.
- Erskine, Alex 2004. "Round-Tripping to China," Tech Central Station (<http://www2.techcentralstation.com>), September 13.
- Harrod, Peter and Rajiv Lall 1993. "China, Reform and Development in 1992-1993," *World Bank Discussion Paper*, No. 215.
- Hong, Eunsuk and Laixiang Sun, "Dynamics of Internationalization and Outward Investment: Chinese Corporations' Strategies," *China Quarterly*, No. 187.
- Huang, Yasheng 1998. *FDI in China: An Asian Perspective*, Singapore: Institute of Southeast Asian Studies.
- Huang, Yasheng, *Selling China: FDI during the Reform Era*, New York: Cambridge University Press.

- Kindleberger, Charles P. 1953, *International Economics*, Homewood, Ill.: Richard D. Irwin, Inc.
- Lardy, Nicholas R. 1995, "The Role of Foreign Trade and Investment in China's Economic Transformation," *China Quarterly*, No. 144.
- Morgan Guaranty Trust 1986, "LDC Capital Flight," *World Financial Market*, March.
- Nanto Dick K., James K. Jackson, Wayne M. Morrison and Lawrence Kumins 2005. "China and the CNOOC Bid for Unocal: Issues for Congress," *CRS Report for Congress*, September 15.
- Tseng, Choosin 1996. "Foreign Direct Investment from the People's Republic of China," in Henri-Claude de Bettignies ed., *Business Transformation in China*, London: International Thomson Business Press.
- UNCTAD 2003. "China: An Emerging FDI Outward Investor," United Nations Conference on Trade and Development.
- UNCTAD 2005a. *World Investment Report 2005*, New York and Geneva: United Nations Conference on Trade and Development.
- UNCTAD 2005b. *Prospects for Foreign Direct Investment and the Strategies of Transnational Corporations 2005-2008*, New York and Geneva: United Nations Conference on Trade and Development.
- Wang, Mark Yaolin 2002. "The Motivations Behind China's Government-Initiated Industrial Investments Overseas," *Pacific Affairs*, Vol. 75, No. 2.
- Wall, David 1997. "Outflows of Capital from China," *Technical Papers*, No. 123, Paris: OECD Development Centre.
- World Bank 1996. "China: Roundtripping Capital Flows," *Managing Capital Flows in East Asia*, Washington, D.C.: World Bank.
- World Bank 1997. *China Engaged: Integration with the Global Economy*, Washington, D.C.: World Bank.
- World Bank 2002. "Round-Tripping of Capital Flows between China and Hong Kong," *Global Development Finance 2002*, Washington, D.C.: World Bank.
- Wu, Friedrich 2005. "The Globalization of Corporate China," *NBR Analysis*, Vol. 16, No. 3.
- Xiao, Geng 2004. "People's Republic of China's Round-Tripping FDI: Scale, Causes and Implications," *ADB Institute Discussion Paper*, No. 7.

【中国語】

- 柴海濤 2004. 「“走出去”發展戰略：政策框架与模式選抉」商務部國際貿易經濟合作研究院(2004)所収.
- 程惠芳 2004. 『中国民营企业对外直接投資發展戰略』中国社会科学出版社.
- 段雲程 1995. 『中国企业跨国經營与戰略』中国發展出版社.
- 對外貿易經濟合作部 1999. 「關於印發『国家鼓励開展境外帶料加工裝配產品目錄(第一次)』的通知」5月6日.
- 對外貿易經濟合作部國際貿易經濟合作研究院編 1996-2002. 『形勢与熱点』1996~2002年版、中国對外經濟貿易出版社.
- 範愛軍・王建 2004. 「融入華商網絡—我国中小企業“走出去”的一條捷徑」中国國際貿易学会編輯出版委員會(2004)所収.
- 馮赫 2005. 「貫徹科学發展觀、實現“引進來”与“走出去”統籌發展」商務部國際貿易經濟合作研究院(2005)所収.
- 管濤・王春紅 2000. 「对中国資本外逃規模測算方法的思考」『金融研究』第12期.
- 国家統計局国民經濟核算司編 2005. 『中国資金流量核算歷史資料1998-2002』中国統計出版社.
- 国家外匯管理局國際收支分析小組 2006. 『2005年中国國際收支報告』国家外匯管理局.
- 韓繼雲 2000. 「1989—1998：中国資本外逃實証分析」『經濟研究』第1期.
- 賀力平・張艷花 2004. 「資本外逃損害經濟增長嗎」『經濟研究』第12期.
- 湖北省國際經濟貿易学会 2004. 「我国中小型民营企业國際化經營在何方」中国國際貿易学会編輯出版委員會(2004)所収.
- 黃孟復編 2005. 『中国民营經濟發展報告』2004年版、社会科学文献出版社.
- 江曙霞 2000. 「我国資本外逃研究」『金融学家』第1期.
- 江小涓 2000. 「戰略性跨越—中国對外投資和跨国公司的成長」『國際貿易』第12期.
- 境外加工貿易研究課題組 2000a. 「走出去—我国境外加工貿易政策分析与思考」『國際貿易』第5期.
- 境外加工貿易研究課題組 2000b. 「開与放並行—中国境外加工貿易企業調查与行業分析」『國際貿易』第5期.
- 課題組 1999. 「深化援外改革若干問題研究」對外貿易經濟合作部國際貿易經濟合作研究院(1999)所収.
- 課題組 2003. 「我国農業“走出去”戰略的框架与对策」中国國際貿易学会編輯出版委員會(2003)所収.

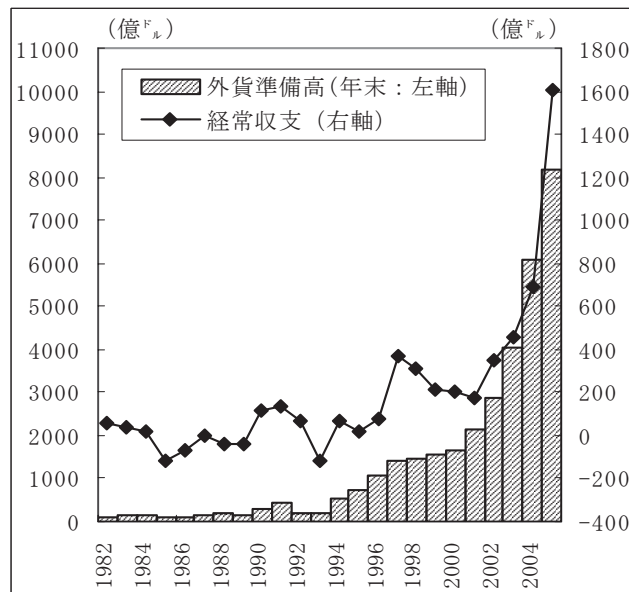
- 課題組 2004. 「浅析我国对外投资的重点」中国国際貿易学会編輯出版委員会(2004)所収.
- 樊婕 2003. 「中国海外投資發展分析」王長勝(2003b)所収.
- 李鋼・李薰瑛・劉華芹 2001. 「“十五”機關我国对外投资与建立中国跨国公司的戰略研究」對外貿易經濟合作部国際貿易經濟合作研究院(2001)所収.
- 李慶雲・田曉霞 2000. 「中国資本外逃規模的重新估算：1982—1999」『金融研究』第8期.
- 李曉峰 2000. 「中国資本外逃的理論与現實」『管理世界』第4期.
- 李心丹・鐘偉 1998. 「中国国際資本逃避理論及実証分析」『經濟社会体制比較』第2期.
- 李揚 1998. 「中国對外經濟開放過程中的資金流動」『經濟研究』第2期.
- 林武郎・臧程遠 1998. 「中国大陸企業在海外投資之分析」『中国大陸研究』第41卷第9期.
- 魯桐 2000. 「中国企業海外經營：对英国中資企業の実証研究」『世界經濟』第4期.
- 呂政編 1999. 『中国工業發展報告(1999)—告别短欠經濟的中国工業』經濟管理出版社.
- 梅新育 2004. 「中国与離岸金融中心跨境資本流動問題研究」商務部国際貿易經濟合作研究院(2004)所収.
- 閔森 2003. 「实施“走出去”戰略的新方向与新模式」對外貿易經濟合作部国際貿易經濟合作研究院(2003)所収.
- 聶名華 2003. 「論中国境外直接投資的政策与法制管理」中国国際貿易学会編輯出版委員会編 2003)所収.
- 牛曉健 2005. 『中国轉型時期資本外逃研究』上海人民出版社.
- 任惠 2001. 「中国資本外逃的規模測算和对策分析」『經濟研究』2001年11期.
- 上海財經大學投資研究所 2002. 『2002 中国投資發展報告—邁向國際化的直接投資框架』上海財經大學出版社.
- 商務部 2004. 「對外投資国別產業導向目錄」7月21日.
- 商務部国際貿易經濟合作研究院編 2003-2004. 『中国對外經濟貿易藍皮書』2002~2003年版、2004年版、中国商務出版社(ただし、2002~2003年版は對外貿易經濟合作部国際貿易經濟合作研究院編、中国對外經濟貿易出版社).
- 商務部国際貿易經濟合作研究院編 2004-2005. 『中国對外經濟貿易藍皮書』2004~2005年版、中国商務出版社.
- 盛華仁編 1999. 『中国經貿改革与發展：經貿白皮書 1998—1999年』中国經濟出版社.
- 石林編 1989. 『当代中国的對外經濟合作』中国社会科学出版社.
- 司岩 2003. 『中国企業跨国經營実証与戰略』企業管理出版社.
- 宋文兵 1999. 「中国的資本外逃問題研究：1987—1997」『經濟研究』第5期.
- 宋亞非 2000 『中国企業跨国直接投資研究』東北財經大學出版社.
- 談蕭 2003. 『中国“走出去”發展戰略』中国社会科学出版社.
- 王長勝 2003a. 「“走出去”戰略：中国經濟的國際化戰略」王長勝(2003a)所収.
- 王長勝編 2003b. 『2004年中国与世界經濟發展報告 經濟信息綠皮書』中国社会科学文献出版社.
- 王太 2002. 「中共实施『走出去』戰略之發展与成效」『中共研究』第36卷第7期.
- 王玉梁 2005. 『中国：走出去』中国財政經濟出版社.
- 王志樂 2004. 『走向世界的中国跨国公司』中国商業出版社.
- 吳先明 2003. 『中国企業對外直接投資論』經濟科学出版社.
- 項本武 2005. 『中国對外直接投資：決定因素与經濟効応の実証研究』社会科学文献出版社.
- 許丹松 2002. 「“走出去”：現状、問題及对策」『国際經濟合作』2002年第4期.
- 許丹松 2004. 「加快实施“走出去”戰略的行業和区域選択」商務部国際貿易經濟合作研究院(2004)所収.
- 楊海珍 2005. 『資本外逃：國際趨勢与中国問題』中国金融出版社.
- 楊海珍・陳金賢 2000. 「中国資本外逃：估計与國際比較」『世界經濟』第1期.
- 楊勝剛・劉宗華 2000. 「資本外逃与中国的現實選択」『金融研究』第2期.
- 邢毓静 2000. 「呈現穩步增勢——对中国資本外逃測算的比較与評論」『国際貿易』第12期.
- 中国對外經濟貿易年鑑編輯委員会 1984-2003. 『中国對外經濟貿易年鑑』1984~2003年版、中国對外經濟貿易出版社.
- 中国国際貿易学会編輯出版委員会編 2003-2004. 『形勢与对策——中国外經貿發展与改革』2003~2004年版、中国對外經濟貿易出版(ただし、2004年版は中国商務出版社).
- 中国人民銀行統計司編 2002. 『中国資金流量表』中国金融出版社.
- 中国商務年鑑編輯委員会 2004-2005. 『中国商務年鑑』2004~2005年版、中国商務出版社.
- 中華人民共和國商務部国際貿易經濟合作研究院 1997-2004. 『中国對外經濟貿易白皮書』1997~2004年版、中信出版社(ただし、①編著者：1997~2002年版は中華人民共和國對外貿易經濟合作部《中国對外經濟貿易白皮書》編委会、2003~2004年版は中華人民共和國商務部国際貿易經濟合作研究院、②出版社：1997~1998年版は中国對外經濟貿易出版社、1999年版は經濟科学出版社、2000年版は中国社会科学出版社、2001年版は中国金融出版社、2002年版は中国物資出版社、2003~2004年版



---

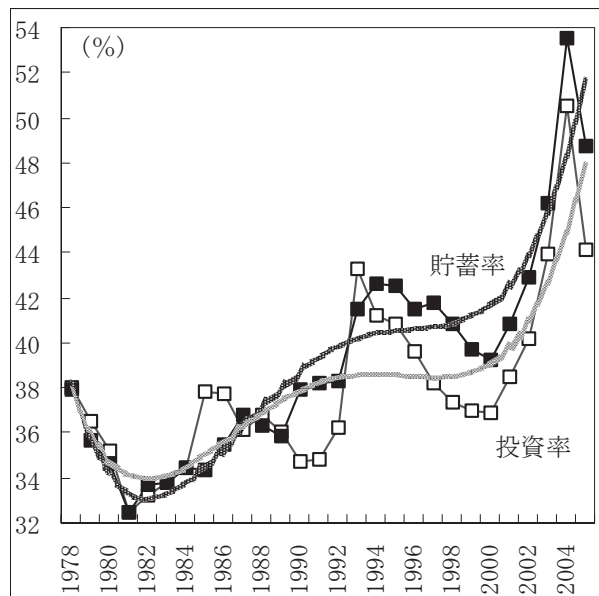
は中信出版社、③出版年：1997～2003年版は同年、2004年版は2005年）.  
中華人民共和国商務部・国家統計局 2004.『2003年度対外直接投資統計公報（非金融部分）』9月7日.  
中華人民共和国商務部・国家統計局 2005.『2004年度対外直接投資統計公報（非金融部分）』11月9日.  
中華人民共和国商務部・国家統計局 2006.『2005年度対外直接投資統計公報（非金融部分）』9月8日.  
周振華 2000.『中国経済分析 2000：挑戦過剰』上海人民出版社.

図1 中国の経常収支と外貨準備高の推移



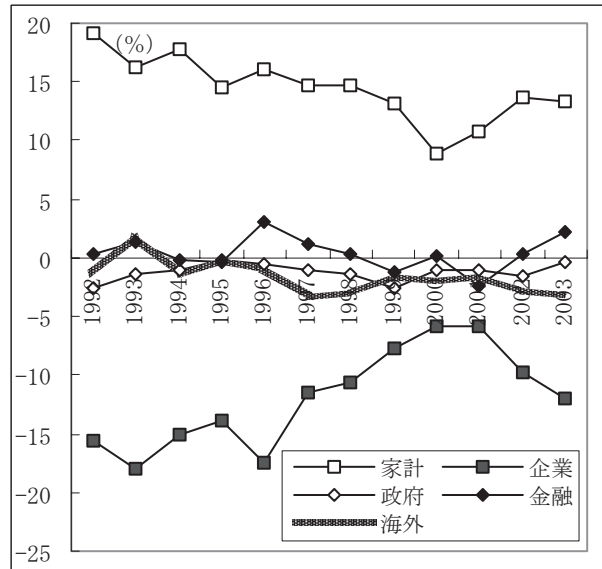
(出所) 『中国統計年鑑』各年版、国家外匯管理局国際収支分析小組(2006、8-9)より作成。

図2 中国の貯蓄・投資バランスの推移



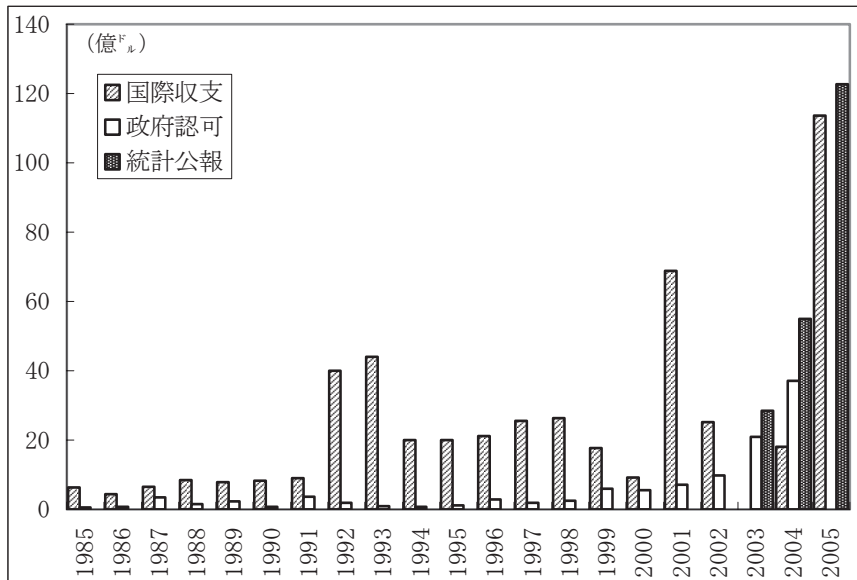
(出所) 『中国統計年鑑』各年版、『中国統計摘要』2006年版より作成。

図3 中国の部門別資金過不足状況（対 GDP 比）



(出所) 中国人民銀行統計司(2002)、国家統計局国民経済核算司(2005)より作成。

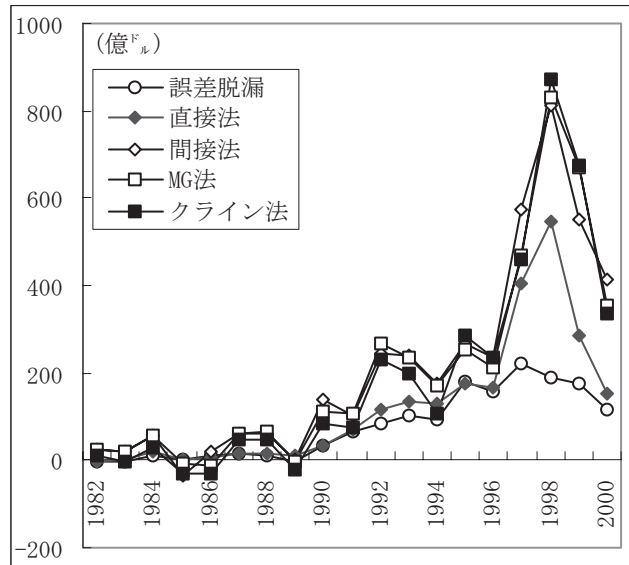
図4 中国の対外投資の推移



(出所) ①国際收支は『中国統計年鑑』各年版、国家外匯管理局国際收支分析小組(2006, 8-9)、②政府認可の1979-85年は石林(1989, 453)、1986-90年は上海財經大學投資研究所(2002, 151)、その他は『中国對外經濟貿易年鑑』、『中国商務年鑑』各年版、③統計公報は中華人民共和國商務部・国家統計局(2004; 2005; 2006)。

(注) 1) 国際收支は金融收支のなかの投資收支の「我国在外直接投資」。  
 2) 政府認可は「中方投資」。  
 3) 統計公報は2003年以降。

図5 中国の資本逃避の推計



(出所) 項(2005, 90-91)。

(注) 凡例は次の通り。

誤差脱漏 =  $G$

直接法 =  $C + G$

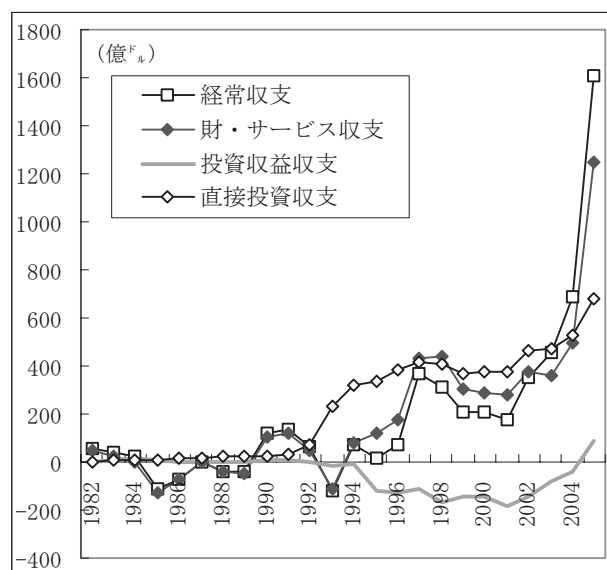
間接法 =  $A + B + E - F$

MG (Morgan Guaranty Trust)法 =  $A + B + E - F - D$

クライン (William R. Cline) 法 =  $A + B + E - F - D - A1 - A2$

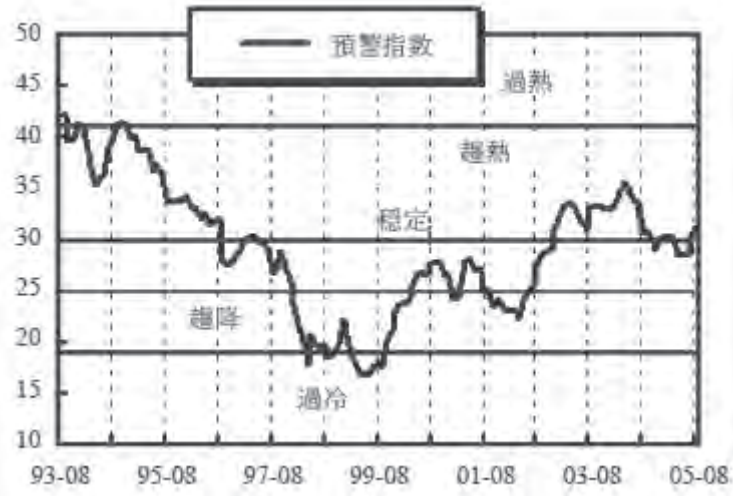
ただし、 $A$ : 経常収支、 $A1$ : 観光収入、 $A2$ : 投資所得収支、 $B$ : 外国直接投資純流入、 $C$ : 民間短期資本純流出、 $D$ : 銀行短期純貸付、 $E$ : 対外債務増減、 $F$ : 外貨準備増減、 $G$ : 誤差脱漏

図6 中国の国際収支の推移



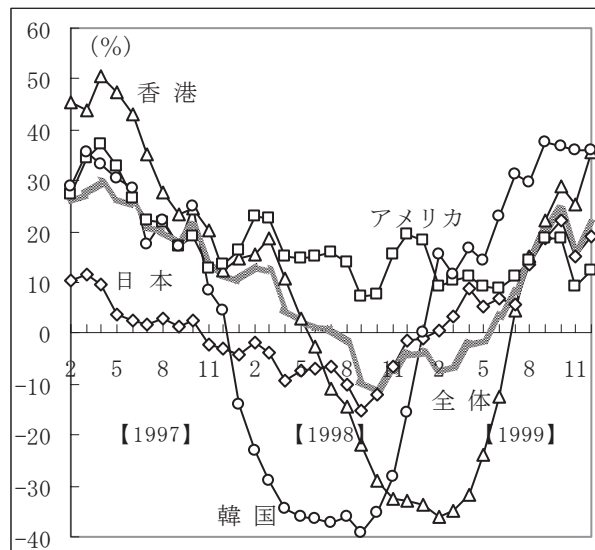
(出所) 『中国統計年鑑』各年版、国家外匯管理局国際収支分析小組(2006, 8-9)より作成。

図7 景気動向指数（「預警指数」）の推移



(出所) 「中経指数」『中国経済信息网』(<http://www1.cei.gov.cn/cedb/index/zjzs/index.htm>)  
2005年10月23日アクセス。

図8 中国の主要市場向け輸出動向（1997～1999年）



(出所) 『中国海関統計』各期より作成。  
(注) 前年同期比伸び率（3カ月移動平均）。

表1 中国の対外資金循環の変化

(単位:億元)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
資金流入 (A)	1,667	2,929	5,326	5,654	5,901	5,005	2,976	3,808	4,877	3,488	4,236	5,807	8,712
資金流出 (B)	1,681	1,604	2,514	2,427	2,588	3,109	3,431	3,041	4,643	557	1,464	1,224	-551
純流入 (A-B)	-14	1,325	2,811	3,228	3,313	1,896	-454	767	234	2,931	2,772	4,583	9,263
外貨準備 (C)	117	-102	-2,631	-1,877	-2,632	-2,961	-532	-704	-873	-3,917	-6,250	-9,686	-17,080
誤差脱漏 (D)	-456	-565	-832	-1,487	-1,294	-1,405	-1,372	-1,361	-1,056	-450	550	1,377	2,135
資金過不足 (E)	-353	658	-651	-137	-613	-2,470	-2,359	-1,298	-1,695	-1,436	-2,928	-3,726	-5,682

(出所) 張南 (2005, 191)、『中国人民銀行統計季報』各期より作成。

(注) E=(A-B)+C+D

表2 経済発展と国際収支構造の変化

	財サービス収支	投資収益収支	経常収支	資本収支
未成熟な債務国	赤字	赤字	大幅赤字	大幅黒字
成熟した債務国	黒字	大幅赤字	赤字	黒字
債務返済国	大幅黒字	赤字	黒字	赤字
未成熟な債権国	黒字	黒字	大幅黒字	大幅赤字
成熟した債権国	赤字	大幅黒字	黒字	赤字
債権回収国	大幅赤字	黒字	赤字	黒字

(出所) 経済産業省(2002, 60)より作成。

表3 国民経済に占める民営経済の比重

単位: %

	就業	固定資産 投資	納税	輸出
2001	89.5	52.7	62.8	57.4
2002	90.3	56.0	66.4	62.3
2003	90.8	61.0	66.5	68.5
2004	91.1	-	71.3	74.1

(出所) 黄孟復(2005, 4-9)より作成。

(注) 民営経済=国有及び国有支配企業を除く、内資企業(个体工商戸、私営企業、集団企業)及び香港・マカオ・台湾投資企業と外資系企業からなる非国有経済の総称。