

## 中国企業の海外直接投資——その要因と戦略類型——

川井伸一  
(愛知大学)

### 1 海外直接投資の動向と特徴

中国はこの20余年来、とくに1992年以降世界中から多額の直接投資を受け入れ、今やその年間流入額は世界最大規模に達している。こうした世界からの直接投資の導入が中国経済発展の主要な原動力として大きな貢献を果たしてきた。本報告では、世界企業の対中国直接投資ではなくて、最近の中国政府の「走出去」政策のもとで注目されはじめている中国企業の対外進出、そのなかで特に対外直接投資(FDI)について、まずその現状動向を紹介し、次にその要因および中国企業の戦略類型について検討したい。

まず、中国企業の対外直接投資の動向について、いくつかの中国側の最新公表データ(注1)をもとに概観する。国務院商務部の統計(認可ベース)によれば、中国企業の対外直接投資の動向は、1990年代以降全体として増加、特に2000年以降投資額は増加幅が大きくなり、2003年は20.8億ドルで2002年の倍以上に伸びた。進出企業数も同様にここ数年大幅に伸びている。2003年末までの累計の対外直接投資額は114.3億ドル、累計の企業数は7470企業となった。他方、商務部および国家統計局の公布した最新の統計データ(『2003年度中国対外直接投資統計公報』)によれば対外直接投資は2003年度までの累計で334億ドル、2003年度は29億ドルであった。29億ドルはほぼ2002年のロシア、韓国、ブラジルなどと大体同じ水準である。しかし、先進国の対外直接投資額と比較すると大きな差がある(例えばアメリカは1197億ドル、英国397億ドル、日本315億ドル、いずれも2002年)。中国の対外直接投資は累計ベースで世界全体の対外直接投資のわずか0.5%を占めるにすぎない。またこれに関連して留意しておくべき点として、中国の対外直接投資額はその対内直接投資額に比べてまだ圧倒的に少ないことである(資本の純流入国)。中国の対内直接投資額(実施ベース)は2003年で535億ドルであったから、対外直接投資額29億ドルはその5.4%にすぎない。このような状況は日本やアメリカと極めて対照的な状況である。

さて、中国の対外直接投資の性格についてみると、以下の諸点が指摘できる。ここでのデータは基本的に商務部と国家統計局の前記『統計公報』に基づく。

第一に、投資主体の中国企業は成長した企業が多い。登記上の企業形態では国有企業(43%)および主に国有企業から転換したと考えられる株式会社や有限会社(計33%)が大部分を占めている。また成長した民営企業も一定の比率を占めているが少ない。行政登記レベルでは地方(省以下)レベルの企業が88%と圧倒的に多く、中央レベル企業は12%

と少ない。しかし、中央レベル企業は対外投資ストックの9割以上を占め圧倒的である。海外進出企業の事例をみると中央レベル企業はいうまでもなく、地方企業でも成長した大規模な企業集団のケースが多く、企業集団の中核企業（親会社）が対外直接投資の意思決定をしている。

第二に、対外直接投資先の業種別分布について、商務部の統計では契約投資額累計ベースで、商業貿易が最も多く（41%）、以下、製造業（26%）、資源採掘業（16%）、投資（6%）などである。商業貿易中心の投資パターンであったといえる。これは進出企業数ベースでもほぼ同様である。しかし、前記の『統計公報』によれば、2003年時点の直接投資ストックベースでは、情報通信・コンピューター・ソフト業が全体の33%を占め最大である。以下、商業貿易20%、資源採掘業18%、製造業6%、商務サービス業6%などとなっている。商務部統計とのあいだに一見かなりの相違がみられるが、いずれにせよ、同業種がひとつの重点を占めるまでに成長するようになったこと、また業種がより多様になったこと、海外進出企業の70%以上は平均投資額が比較的低い製造業、商業、商務サービス業、建築業に集中していること、などの傾向が見て取れる。

第三に、2003年における直接投資の方式は海外企業の買収が18%、海外企業への株式投資14%、現地企業の利潤再投資35%、その他投資方式が33%であった。その他の投資方式とは国際合弁企業の新規設立、完全子会社の設立などが考えられるが、その比率については不明である。近年の動向として海外企業資産の買収（M&A）が比較的多用されている（特に技術力、ブランドを持つものの、経営不良で資産価値が下がっている企業を狙い目にしている）。

第四に、対外直接投資の対象地域について。2003年までの対外直接投資純累計額では、アジアが265.6億ドル（80%）と群を抜いており、以下ラテンアメリカ46.2億ドル（14%）、北アメリカ5.5億ドル（2%）、欧州5.3億ドル（2%）、アフリカ4.9億ドル（1%）、大洋州4.7億ドル（1%）である。アジアのなかでは香港が246億ドルと圧倒的であり、以下マカオ4.5億ドル、韓国2.3億ドル、シンガポール1.6億ドル、タイ1.5億ドル、マレーシア1.0億ドル、日本0.9億ドルと続く。また租税逃避地（tax haven）としてのケイマン諸島が36.9億ドル、英領バージン諸島5.3億ドルとそれぞれ第2位、第3位を占めている。2003年度の直接投資28.5億ドルの地域比率ではアジア53%、ラテンアメリカ37%、欧州5%、アフリカ3%、北アメリカ2%、大洋州1%であり、分散化の傾向を示している。比較して言えば、製造業はアジア地域、商業貿易は欧米に集中している。

## 2 中国企業の対外直接投資要因

後発経済国の中国企業が対外直接投資を実行することはいかなる要因が作用したのであろうか。企業が対外直接投資を選択し、実行する要因については、ダニング（J. Dunning）の理論によれば、①企業固有の優位性（産業組織の要因）、②内部化の優位性（取引コスト

要因)、③現地固有の優位性(政治的要因、要素価格要因など)である。以下それぞれの点から中国企業の対外直接投資＝多国籍化についてみてみたい。

1) 企業固有の優位性。これには①企業の知的資産(特許、技術、資金調達力、管理技能など)、②製品市場での障壁構築(ブランド、製品差別化、マーケティング技能、価格操作など)、③規模経済の構築(コスト競争力)が考えられる。後発企業としての中国企業は上記の各要素において先進諸国の多国籍企業に比較して立ち遅れており、従って国際市場における企業固有の優位性を発揮するのは一般的には困難である。プロダクトサイクル論によれば、技術の成熟段階において先発企業は汎用化技術を外国の後発企業に移転し、後発企業はその技術を吸収し応用改良を図りつつ、自らの技術水準を向上させていく。しかしこの理論では先発企業から後発企業に技術が伝播し、後発企業が技術水準をアップさせていくことを説明することはできても、後発企業が先進企業に対する技術優位性を獲得することを説明することはできない。中国企業はこの技術的キャッチアップを図り優位性を獲得するうえでいくつかの有利な条件に恵まれていた。すなわち、①外資導入と中国市場の国際化経験。中国国内において外国企業との合弁経営を通して外国企業の先進的技術を直接に学習し蓄積することができた。特に最近では外国企業の先端技術がほぼ同時に中国に移転される、さらには中国現地での先端技術の研究開発(R&D)が実施された。このようななかで中国企業は国際合弁を通して先進技術を獲得し、追いつくことが可能となった。②製造競争力の獲得。特に規格化された部品モジュールを市場から自由に調達でき、それを容易に組み合わせることで製品化できるオープン・モジュラー型の製造業(パソコン、家電、オートバイなど)では多くの中国企業は素早い学習能力を発揮し、外資企業の技術水準に追いつき、さらにはローエンドの製品を中心として市場での価格競争力を獲得した。③中国人海外留学組の起業または就職を通して海外の先端技術が中国企業に移転された。さらに④中国政府の支援のもとで産学の研究開発体制が推進された。こうした条件は一部の中国企業の優位性または競争力を育成するのに役立ったと考えられる。ただし、中国企業の優位性は限られた製品(特にオープン・モジュラー型製品や汎用的製品)や特定の市場(主にアジアなどの途上諸国)において形成され、顕在化しているのであり、企業の優位性を発揮できる領域はかなり限定されている。

2) 内部化の優位性。内部化の優位性とは不完全市場と情報の非対称性に由来する取引コストを節約回避するために市場取引を企業組織内に内部化し、市場より低いコストで安定的に取引を可能にさせることである。この内部化の優位性は中国企業についても適用できる。例えば、中国の石油企業(中国石油天然ガス集団、中国海洋石油総公司)が不安定な石油市場で石油を調達する取引コストを回避するために海外の油田開発事業に投資し、その事業を内部化したのが典型例である。同様に首都鋼鉄会社がペルーの鉱山会社のほぼ全部を買収したのも、鉄鋼資源の開発、調達における市場の取引コストを回避するために内部化しようとした。さらに、多くの中国企業は技術の優位性に欠けているが、従って市場

またはライセンス契約をとおして先進的技術を調達するには多額の取引コストがかかる。それを回避するねらいから、一部の資金力のある中国企業（上海電機集団、TCL、万向集団など）は外国企業を買収することでその技術資源を内部化しようとした。

3) 現地固有の優位性。この面での要因としては現地政府の経済政策、現地社会の政治社会的条件、現地市場要素価格の優位性などが考えられる。現地政府の経済政策についていえば、現地政府が輸入制限的な政策を実施して、現地市場への輸出が困難になった場合、現地市場を維持するために直接投資を実施する事例が代表的である。中国のオートバイ生産企業（宗申、力帆）がベトナムに現地工場を立ち上げた事例はこのような背景要因がある。また TCL 集団がドイツの電子電機企業シュナイダーを買収した要因は、そのブランドを獲得することの他に中国電機製品に対する EU 市場の反ダンピング規制の障壁を回避するねらいがあった。現地市場の要素価格要因については、中国国内市場よりも要素価格が比較優位にある製品事業に現地参入することは経済的合理性がある。例えば、労働集約的なローエンド事業では中国よりも生産費が相対的に安い地域（例えば中東、南アジア、アフリカなど）が選択される。

### 3 海外事業の戦略類型

中国企業の海外事業における競争戦略については、四つの戦略モデルに類型化できる(注2)。すなわち、①ブランド戦略主導モデル、②資産買収戦略主導モデル、③研究開発投資モデル、④国家戦略主導投資モデルである。

ブランド戦略主導モデルは海外事業の競争優位性としてブランド価値に注目するもので、このモデルには、a 自己ブランド創出戦略、b ブランド買収戦略、c ブランド輸出戦略に分けられる。自己ブランド創出戦略はハイアールに代表され、その特徴はまず欧米の市場に進出してそこでのブランド価値を創出することを狙いとする、その後にブランド優位性をもって発展途上国にも進出する（「先難後易」）。ハイアールはまず米国市場に自社ブランド商品を輸出し、その市場で自社ブランドを認知させ一定の市場シェアを獲得してから現地に工場を立ち上げた。ブランド買収戦略は TCL がドイツのシュナイダー社を買収した事例に代表される。これは既に欧州市場で確立している有名ブランドを買収して、現地市場に浸透する。しかも、海外でのブランド創造、普及の時間と費用を節約できる。ブランド輸出戦略は、既に自ら持っている独自のブランド優位性をもって外国市場に投資するもので、数は少ないが、漢方薬の老舗である同仁堂集団の事例がある。

資産買収戦略主導モデルでは資産買収方式と上場株式買収方式に区分される。資産買収方式は中国企業が海外の企業のすべて、または主要に経営資産（または株式）をして会社を支配するものである。例えば自動車部品メーカーである万向集団がアメリカの同業メーカーであるゼラー社を買収した事例、ハイアール集団がイタリアの冷蔵庫メーカーを買収した事例、北京東方電子集団が韓国現代電子を買収した事例、華立集団がフィリップスの

米国における CDMA 移動通信部門を買収した事例、前述した上海電機集団が日本の秋山印刷機製造と工作機メーカー池貝を買収した事例など数多い。上場株式買収方式は万向集団がアメリカの UAI の上場株式を買収し支配株主となった事例などに代表される。

研究開発投資モデルは一部の中国ハイテク企業が海外で研究センターを設立し、海外の研究開発資源を利用して国際的な先進水準を持つ自らの知識財産権を獲得することを狙うものである。これは一部のハイテク企業（例えば華為技術公司や聯想集団など）に見られる。

国家戦略主導投資モデルは大型のエネルギー資源企業が政府の国家戦略に基づいて対外投資を行うもので、主にエネルギー資源の安定的調達为目标となる。これは前述した中国の三大石油集団（中国石化、中国石油天然ガス、中国海洋石油）に代表される。

以上の分類は、中国企業の海外直接投資の戦略目標および進出手段の面から体系化したものであり、中国企業の国際投資戦略を理解するうえで参考になる。

いずれの戦略にせよ海外事業の競争優位性を確保するうえで、取り組むべき課題は多い。最後に課題を指摘しておきたい。中国の海外進出企業は中国市場のなかでは成長著しい企業であり、中国市場での一定の競争力を発揮している。しかしグローバル化した世界市場における多国籍企業のあいだで競争優位性をまだ確立しているわけではない。製造業分野における中国の成長企業の競争力はこれまで主にオープン・モジュラー型の狭義の「製造」(Manufacturing) の優位性とそれを反映した価格競争力にあった。他方、研究開発や製品技術開発、ブランド構築などの知的財産を含む広義の生産(Production)のシステムとしては未熟である。従って、その課題をいかに克服するかは将来の大きな課題である。中国企業は海外企業との提携やその資産買収を積極化させているが、それを通して自らの弱みである製品の技術開発力、ブランド力などの経営資源を獲得していくことは合理性があるといえる。しかし、海外の資源の獲得が自らの持続的な競争力優位として確立するまでには不断の経営努力と時間が必要である。中国企業の対外直接投資と海外事業経営はまだ初期段階にあり、今後の展開を注目したい。

(注 1) 中国の対外直接投資については三つの權威性の統計データが利用できる。1つは国務院商務部の統計データ。それは商務部が認可した投資案件を対象とし、そのカバー範囲は三つのなかで最も狭い。二つは国家外貨管理局が把握している国際収支ベースの統計データ。それは政府の認可した企業経営性投資および政府の非経営性投資を含み、そのカバー範囲は三つのなかで最も広い。第三は国連貿易開発会議 (UNCTAD) のデータ。これは中国政府の統計データに基づく算定値で、第二の統計データから政府の非経営性投資を控除したもので、比較の実態値に近いといわれる。最近(2004年9月)、商務部および国家統計局が公布した『2003年度中国対外直接投資統計公報』は第三のデータ数値に相当する。

(注 2) 「中国企業海外投資模式分析」王志樂主編(2004)『走向世界的中国跨国公司』中国商業出版社、143~157頁。

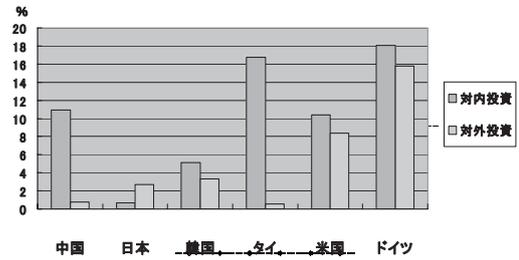
## 中国企業の対外直接投資

川井伸一(愛知大学)

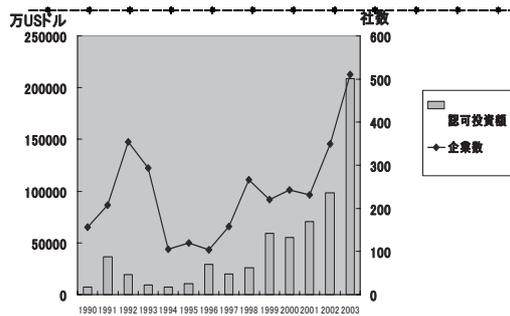
- 1 対外直接投資の動向
  - 2 対外直接投資の要因
- 
- 3 中国企業の対外事業戦略  
と課題
- 

### 1-1 直接投資依存度の比較(1998-2002年)

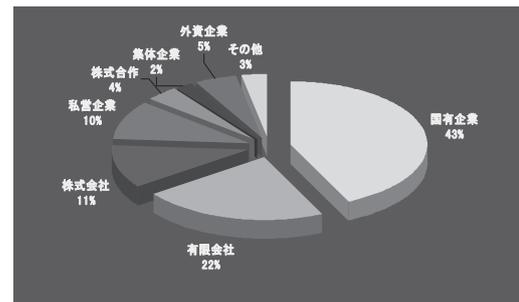
依存度=対内外直接投資/国内固定投資形成



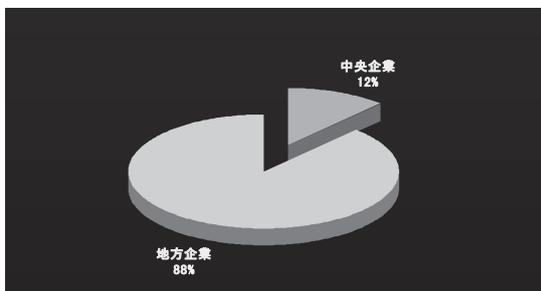
### 1-2 中国の対外直接投資動向(商務部統計)



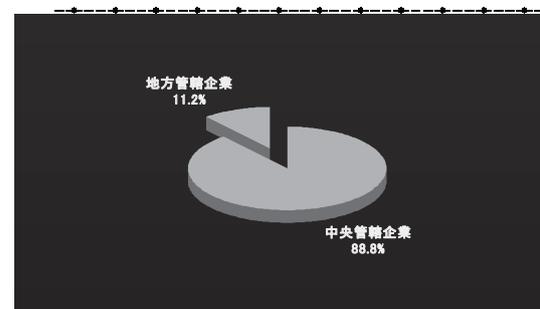
### 1-3 対外直接投資企業の形態(2003年)



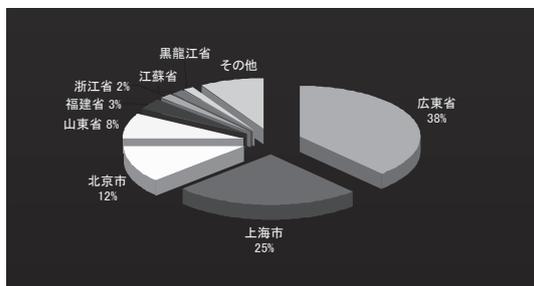
### 1-4 対外直接投資企業の所属分布(2003年)



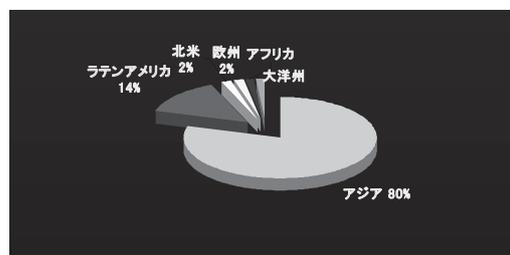
### 1-5 対外直接投資ストックの行政管轄区分



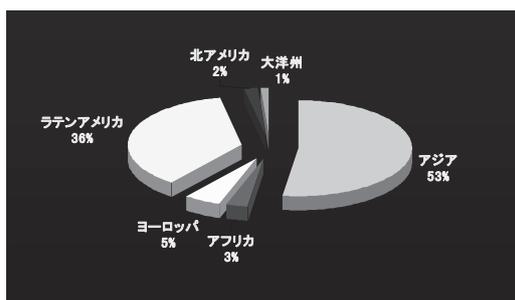
1-6 地方省・市・区の対外直接投資累計  
(2003年 総額37.24億ドル=全体の11.2%)



1-7 対外直接投資先地域(2003年累計)



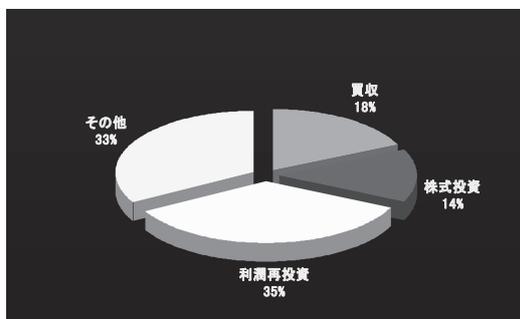
1-8 対外直接投資の地域分布(2003年度)



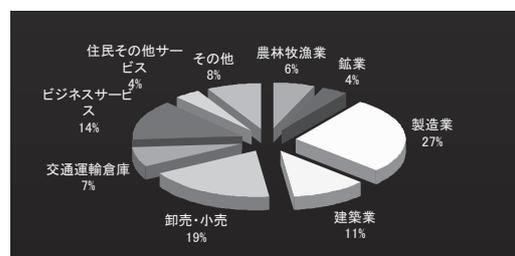
1-9 国・地域別直接投資先(2003年統計公報)

2003年までの累計(%)		2003年単年度	
	%		%
香港	74.2	香港	40.3
ケイマン	11.1	ケイマン	28.3
バージン	1.6	ヴァージン	7.4
アメリカ	1.5	韓国	5.4
マカオ	1.3	デンマーク	2.6
豪州	1.3	タイ	2
韓国	0.7	アメリカ	3.5
シンガポール	0.5	マカオ	1.1
タイ	0.5	ロシア	1.1
ザンビア	0.4	インドネシア	0.9
その他	6.9	その他	8.5

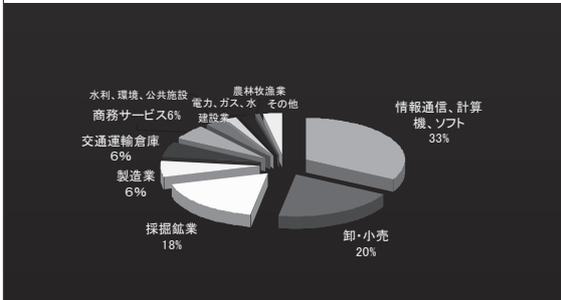
1-10 投資方式 2003年度



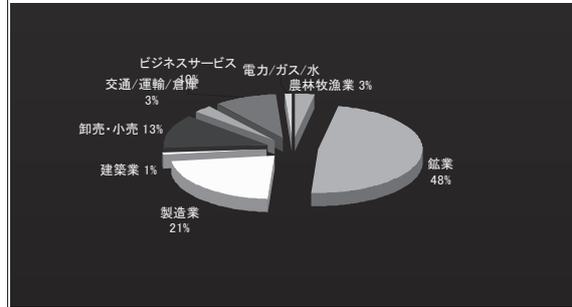
1-11 海外投資先企業の業種分布(2003年)



1-12 対外直接投資ストックの業種分布(2003年度)



1-12 2003年対外直接投資フローの業種分布



## 2 対外直接投資の要因

### 1 企業の優位性

- ① 企業の知的資産
- ② 商品市場での障壁構築
- ③ 規模経済の構築(コスト優位性)

### 2 内部化の優位性

### 3 立地の優位性

現地政府の政策、現地社会の条件、  
現地市場要素価格など

## 3 中国企業の事業戦略類型

### 1 ブランド戦略主導型

- ①自己ブランド創出 ハイアール
- ②ブランド買収 TCL
- ③ブランド輸出 同仁堂

### 2 資産買収(M&A)戦略主導型

- ①資産買収方式 万向、東方電子、上海電気
- ②上場株式買収方式 万向

### 3 研究開発投資型

華為科技

### 4 国家戦略主導型

三大石油集団

## 課題

### 1 成長企業の競争力優位性の発揮

オープン・モジュラー型製品の製造能力  
価格競争力、成果主義の人材管理

### 2 企業競争力の開発

製品技術の開発、ブランド構築  
知的財産を含む生産(Production)システムの構築  
現地市場マーケティング能力

### 3 持続的競争力の構築