

拡大する中国の欧米向け直接投資

調査部 上席主任研究員
岩崎薫里

2013年12月26日
No.2013-13

要点

- ◆ 中国はいまやアメリカ、日本に次ぐ世界第3位の対外直接投資大国である。
- ◆ 中国が対外直接投資を本格化させた当初は途上国向けが中心であり、資源獲得が主な目的であった。現在もその傾向が続いているものの、それに加えて投資先としては先進国、投資分野としては資源関連以外が着実に増加している。ただし、日本向けのシェアは依然、極めて小さい。
- ◆ 中国の欧米先進国向け直接投資は、当該国市場を取り込むことに加えて、先進的な技術や事業ノウハウにアクセスすることを目的としている。中国国内で競争が激化するなかで、製品の高付加価値化による競争力の強化や新たな市場の開拓の必要性が高まっていることが背景にある。
- ◆ 一方、中国企業から投資を受け入れた欧米企業のなかには、経営不振企業のみならず健全な企業も含まれる。そうした企業は、中国企業の持つ潤沢な投資資金を引き出すことに加えて、投資受け入れを中国輸出・現地生産の足掛かりにすることを志向している。
- ◆ 欧米では、中国からの直接投資に対して一定の懸念が存在するのも事実である。投資主体別では国有企業、投資形態別ではM&Aに対する警戒感が特に強い。また、アメリカでは安全保障上の懸念が目立つ。
- ◆ こうしたなか中国企業の間では、積極的な情報開示、M&A後の旧経営陣やステークホルダーへの配慮など、ホスト国で受け入れられるための取り組みを行うところが散見されるようになっている。
- ◆ もっとも、中国からの直接投資に対する懸念のなかには中国の国家体制に起因するものも含まれるだけに、完全に解消される公算は小さい。このため、欧米では中国から直接投資を受け入れつつ、懸念が残存するという状況が今後も続くことが見込まれる。

目次

1. 中国の欧米向け直接投資の動向	3
2. 中国からの直接投資に対する欧米の反応	14
3. 欧米ホスト国での中国企業の取り組み	23

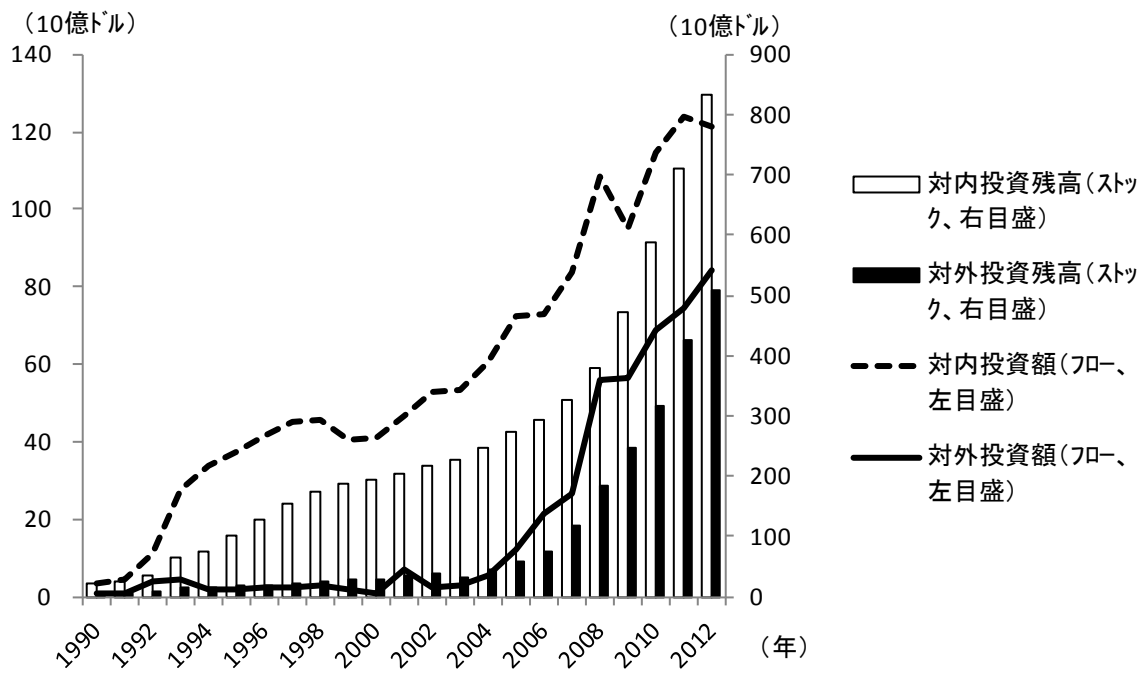
1. 中国の欧米向け直接投資の動向

対外直接投資大国としての中国

◆ 中国はいまや対外直接投資大国。

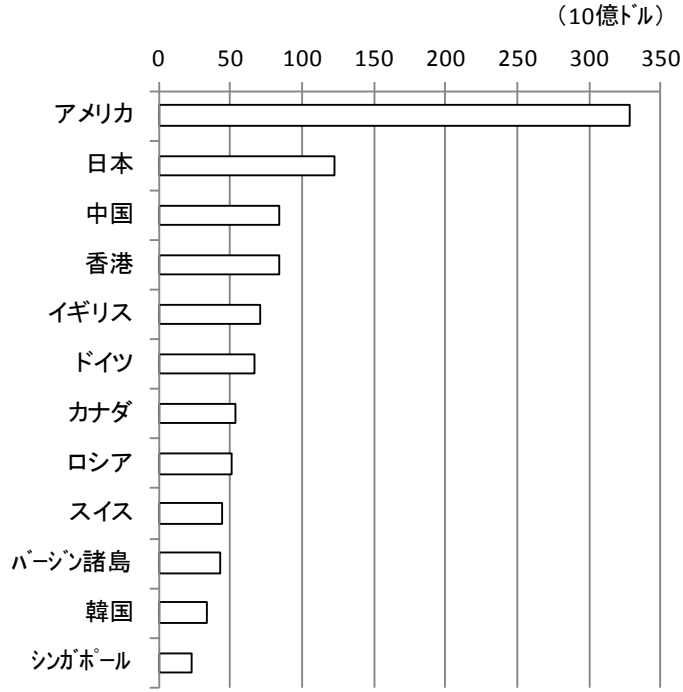
- 1990年代までは専ら対内直接投資の受入大国。
- しかし、2000年代入り後、「走出去(海外進出)」政策の導入を契機に対外直接投資を積極化。現在、年間投資額ベースで世界第3位に。

中国の対内・対外直接投資



(資料) UNCTAD

対外直接投資額ランキング:
上位10カ国・地域(2012年)

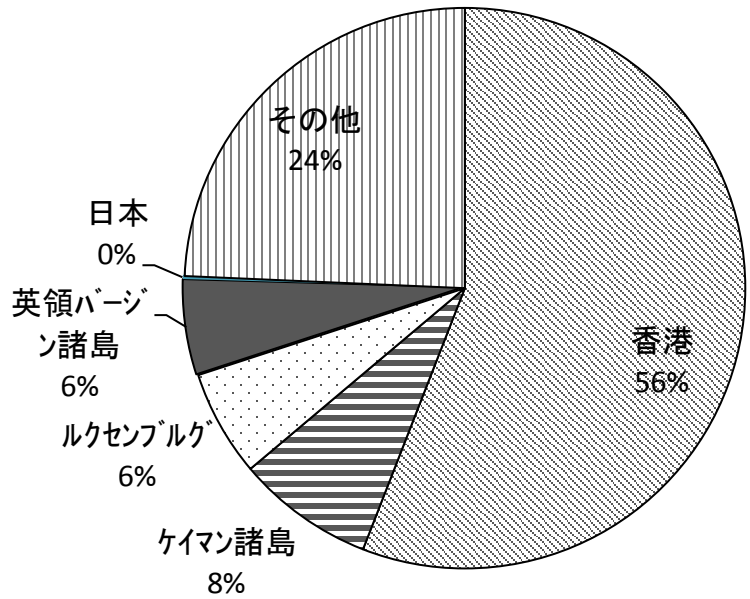


(資料) UNCTAD

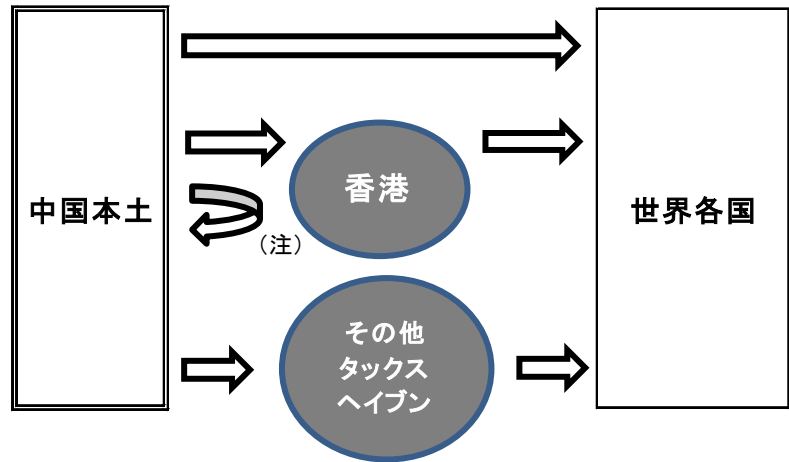
中国の対外直接投資先(公式ベース)

- ◆ 中国の最大の対外直接投資先は香港。またケイマン諸島、英領バージン諸島などのタックスヘイブン向けのシェアも大。日本向けは極めて小。
- ◆ もっとも、香港などへの投資資金のうち少なからぬ割合は、さらに第三国へ向かっている。
 - とりわけ香港は、国際金融市場の発達、税務コストの低さなどを背景に、多くの中国企業が対外直接投資の経由地として利用。

中国の対外直接投資先:公式統計
(2005~2012年累計)



中国の対外直接投資のルート



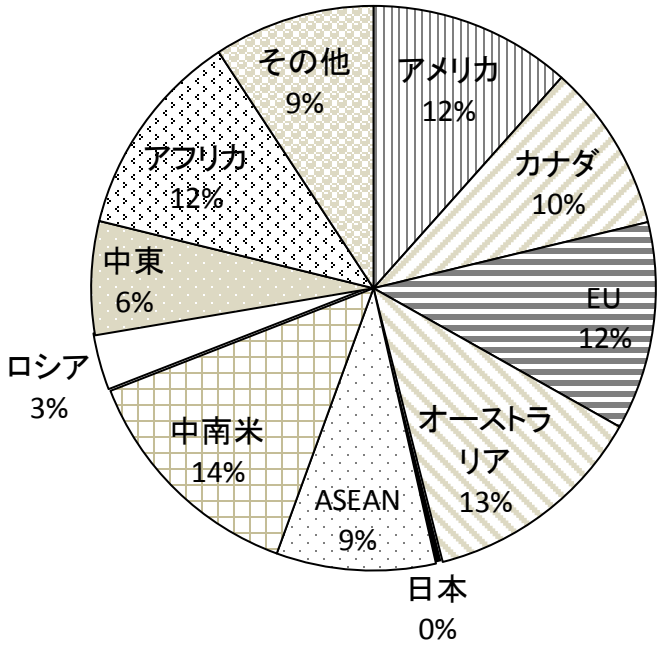
(資料) 日本総合研究所作成
(注) 中国本土から香港への直接投資の一部は中国本土に再投資されている。中国企業が外資企業としてのメリットを享受するなどのため。ただし、最近ではその割合は縮小傾向にある模様。

中国の対外直接投資先(調整後)

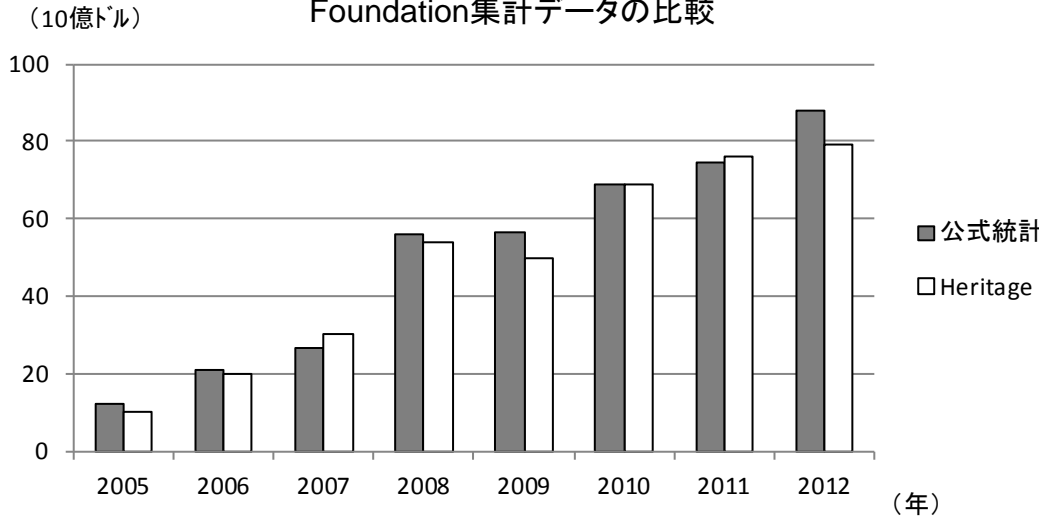
◆ 米シンクタンクHeritage Foundationが中国の対外直接投資先を企業側から集計。それをみると、公式統計とは全く異なる姿に。

- 先進国、途上国を問わず世界中に分散。
- もっとも、日本向けのシェアは公式統計ベースと同様に極めて小。

中国の対外直接投資先: Heritage Foundation
による集計(2005~2012年累計)



<参考> 中国の対外直接投資: 公式統計とHeritage Foundation集計データの比較



(資料) 中国商務部等「2012年度中国対外直接投資統計公報」2013年
Heritage Foundation, "The China Global Investment Tracker"
(<http://www.heritage.org/research/projects/china-global-investment-tracker-interactive-map>)

(注) 調整後データ: Heritage Foundationによる企業サイトからの集計データ。1億ドル以上の投資のみ。

(資料) Heritage Foundation, "The China Global Investment Tracker"
(注) Heritage Foundationによる企業サイトからの集計データ。
1億ドル以上の投資のみ。

中国の対外直接投資パターンの変化

◆ 中国の対外直接投資のパターン

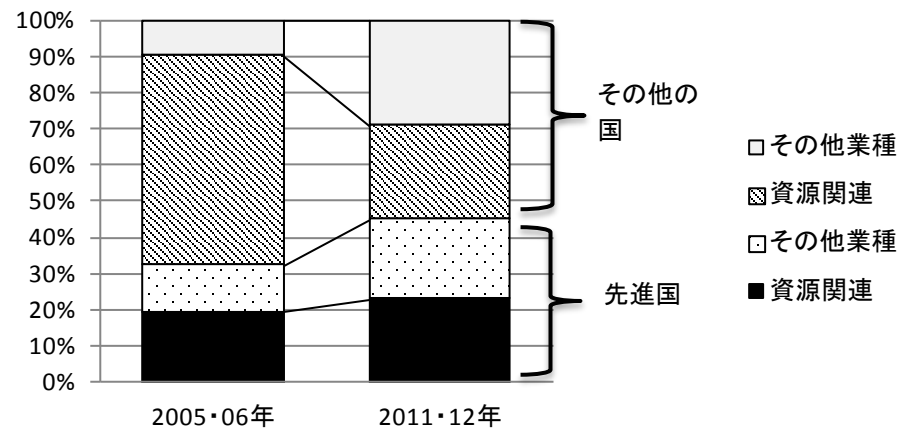
＜従来＞途上国向け、資源関連が中心。

＜近年＞それに加えて、先進国向け、資源関連以外も着実に増加。

◆ 最近では、先進国のなかでもEU向けが投資件数、金額ともに急増。

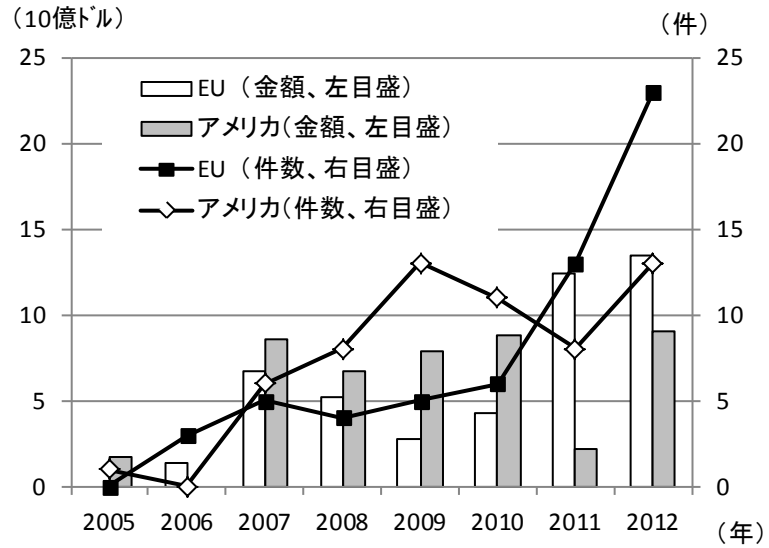
➢ 世界金融危機による経営不振を背景に、自社の売却を模索するEU企業が増加したことが要因の一つ。

中国の地域別・業種別対外直接投資シェア
(Heritage Foundation集計、件数ベース)



(資料) Heritage Foundation, "The China Global Investment Tracker"
 (注1) Heritage Foundationによる企業サイトからの集計データ。
 1億ドル以上の投資のみ。
 (注2) 先進国: アメリカ、カナダ、EU、オーストラリア。資源関連: エネルギー・金属。

中国のアメリカ・EU向け対外直接投資
(Heritage Foundation集計)



(資料) Heritage Foundation, "The China Global Investment Tracker"
 (注) 調整後データ: Heritage Foundationによる企業サイトからの集計データ。
 1億ドル以上の投資のみ。

先進国向け投資と途上国向け投資の比較

◆ 中国の対外直接投資を先進国向けと途上国向けで比較すると、以下の点で相違。

- 事業形態：先進国では販売事務所、途上国では製造工場の割合が高い。
- 進出理由：先進国へは先進技術等へのアクセス、途上国へは天然資源へのアクセスが上位に。

中国企業の海外進出に関するアンケート調査結果

<海外進出方法>

	(%)	
	先進国	途上国
グリーンフィールド投資	76.6	79.2
単独法人	40.0	42.3
合併	36.6	36.9
ブラウンフィールド投資	6.3	7.4
M&A	17.1	13.4

<海外進出理由>

		EU	その他先進国	途上国
プッシュ要因	1位	「走出去」政策	「走出去」政策	「走出去」政策
	2位	投資資金あり	投資資金あり	投資資金あり
	3位	輸送コスト節約	輸送コスト節約	輸送コスト節約
	4位	国内労働コスト上昇	国内市場の低迷	国内市場の低迷
	5位	国内市場の低迷	国内労働コスト上昇	国内労働コスト上昇
プル要因	1位	市場の潜在性	市場の潜在性	市場の潜在性
	2位	先進技術・R&Dへのアクセス	グローバルな経営慣行へのアクセス	天然資源へのアクセス
	3位	進出先における中国企業の存在	先進技術・R&Dへのアクセス	進出国の投資優遇策
	4位	熟練労働力へのアクセス	進出先における中国企業の存在	低コスト労働力へのアクセス
	5位	天然資源へのアクセス	天然資源へのアクセス	進出先における中国企業の存在

(注1) 引用論文では、直接投資の進出方法として「①グリーンフィールド投資、②合併、③ブラウンフィールド投資、④M&A」の四つに分類しているものの、ここではほかとの整合性の観点から上記のように分類。引用論文での「グリーンフィールド投資」を「単独法人」としている。
 (注2) グリーンフィールド投資の定義は定まっていないものの、ここではグリーンフィールド投資とM&Aの両方の側面を持つ投資とする。企業を取得するという点ではM&Aと同じ、既存の工場設備等をほとんど入れ替える点ではグリーンフィールド投資に近い。

<海外での事業形態> (%)

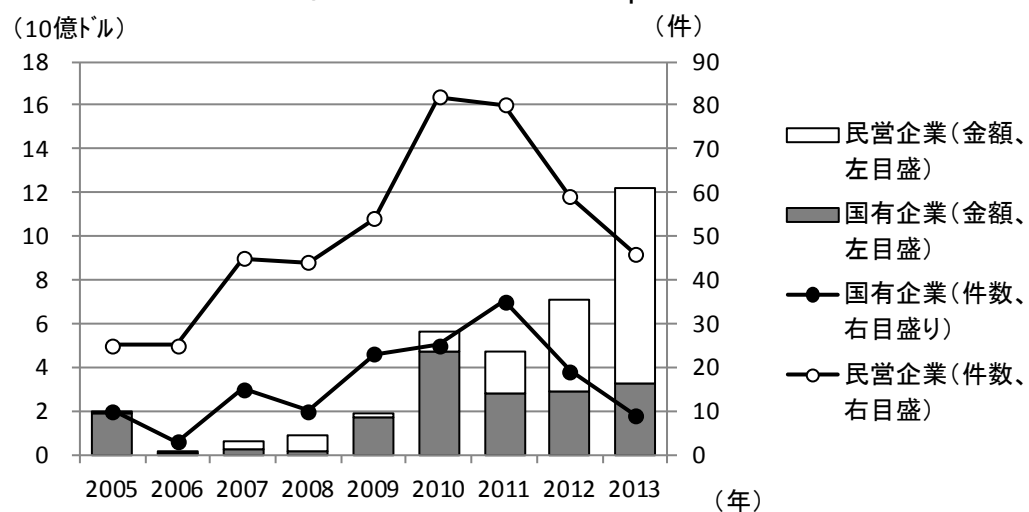
	先進国	途上国
駐在員事務所	22.1	17.3
代理店	14.2	11.0
販売事務所	30.4	24.4
製造工場	4.2	12.7
集中管理センター	5.6	7.4
配送センター	9.8	4.6
不明	13.7	22.6

(資料) Fontagne, Lionel and Loriane Py, "Determinants of Foreign Direct Investment by Chinese Enterprises in the European Union", CEPII-CIREM, July 2010.

中国の欧米向け直接投資(1)

- ◆ 中国の欧米向け直接投資は、従来、金額ベースでは国有企業、件数ベースでは民営企業のシェアが大。
 - 国有企業の投資は資源関連が中心。大型案件だけに数は限定的。
 - 民営企業は、小型案件に数多く投資。
- ◆ しかし、ここにきて金額ベースでも民営企業のシェアが拡大。
 - 民営企業が、中・大型案件を扱うことが可能になるほど成長したと推測可能。
- ◆ Rhodium Group集計データによると、アメリカでは2012年、2013年とも、件数だけでなく金額でも民営企業のシェアが国有企業のシェアを上回った。

中国企業の主体別対米直接投資(Rhodium Group集計)



(資料) Rhodium Group, "China Investment Monitor"
 (注1) Rhodium Groupが、各種データベースや報道をもとに集計した値。
 (注2) 2013年は1~9月の値。

中国の欧米向け直接投資(2)

- ◆ 中国企業の欧米への進出の歴史は浅く、欧米経済に与える影響を判断するのは時期尚早。
- ◆ しかし、少なくともこれまでのところ、中国系企業が進出先の欧米ホスト国に恩恵をもたらしている点で、ほかの外資系企業と変わらず。
 - 例:ドイツにおける中国系企業は、日米系企業と同様、あるいはそれ以上に付加価値や雇用を創出。

ドイツ進出済み中日米系企業のパフォーマンス比較(2012年)

	中国系企業	日系企業	米系企業
企業数(社)	188	841	3,606
付加価値額(百万ドル)	838	14,408	75,268
雇用者数(人)	3,338	85,660	526,866
雇用者一人当たり付加価値額(千ドル)	251	168	143
雇用者一人当たり売上高(千ドル)	793	957	510
売上高/付加価値額(倍)	3.2	5.7	3.6
雇用者一人当たり営業利益(ドル)	142	81	66
有形固定資産投資額(百万ドル)	47	847	7,466
雇用者一人当たり人件費(千ドル)	109	87	77
対内直接投資残高(2011年、百万ドル)	1,198	22,382	93,301



(資料)Eurostat, "Foreign Controlled Enterprises"ほか

(注)1ユーロ=1.3119ドル(2012年末、アメリカFederal Reserve Board発表値)でドル換算。

対内直接投資のみ1ユーロ=1.3155ドル(2011年末)。

欧米企業の事情(1)

- ◆ 欧米企業が中国企業からの投資を受け入れる目的は何か。
- ◆ 経営不振・破綻企業が買収される事例や、事業戦略見直しに伴いノンコア部門が売却される事例が多い。
 - 例1: 中国自動車大手の南京汽車、経営破綻した英自動車会社MGローバーの主要資産を買収(2005年)。
 - 例2: 米IBM、経営資源を業務系システム・ソリューション事業に集中させるため、不採算のパソコン事業を中国のレノボ・グループ(联想集団)に売却(2005年)。
 - 例3: 米フォード、経営資源を「フォード」ブランドに集中させて経営を立て直すため、傘下にあったスウェーデンのボルボ・カーズを中国自動車大手の浙江吉利控股集团に売却(2010年)。
 - 例4: 米防衛機器メーカーのテレダイ・テクノロジーズ、経営資源をコア業務に集中させるため、航空機エンジン・メーカー子会社テレダイ・コンチネンタル・モーターズを中国航空機メーカーの中国航空技術国際控股有限公司に売却(2011年)。
- ◆ しかしそのほかに、経営が健全な企業であっても、中国進出の足掛かりを得るという戦略的な観点から投資を受け入れるケースも。
 - 例1: 中国食品大手の光明食品、英食品大手ウィータビックス・フードの株式の60%を取得(2012年)。ウィータビックスの狙いは中国市場の開拓。
 - 例2: 中国食肉加工大手の双匯国際控股公司、米豚肉生産大手スミスフィールド・フーズを買収(2013年)。スミスフィールドの狙いは中国への輸出拡大。

欧米企業の事情(2)

- ◆ ボルボは吉利、コンチネンタル・モーターズは中航国際に自ら進んで傘下入りしたわけではないものの、中国市場開拓の好機と積極評価。
- ◆ 欧米中堅企業の間でも、中国進出の足掛かりを得るために中国企業からの投資を受け入れるケースも。

中国企業によるドイツ中堅企業の買収目的およびドイツ中堅企業による中国企業への売却目的
 <中国企業> (ヒヤリング調査結果) <ドイツ企業>

投資収益の確保

- ・ 潤沢な資金を保有。
- ・ ドイツ企業への投資を通じて平均以上の投資収益を確保したい。

資金調達

- ・ 国際競争の激化等により厳しい財務状況。
- ・ 持続的成長に向けた投資等のために外部資金がほしい。

国際化の足掛かり

- ・ 海外事業の経験が浅く、十分なノウハウなし。
- ・ ドイツ企業の買収を通じて海外、とくに先進国での事業ノウハウを取得したい。

中国輸出の足掛かり

- ・ 生き残りのためには中国向け輸出が重要であるものの、大企業以外にとってハードルが高い。
- ・ 中国企業の傘下入りを通じて中国向け輸出拡大の足掛かりを確保したい。

よりハイエンドの市場への参入

- ・ 現在、ローエンド市場で強み。
- ・ ドイツ企業の買収を通じて技術等を取得し、よりハイエンドの市場に参入したい。

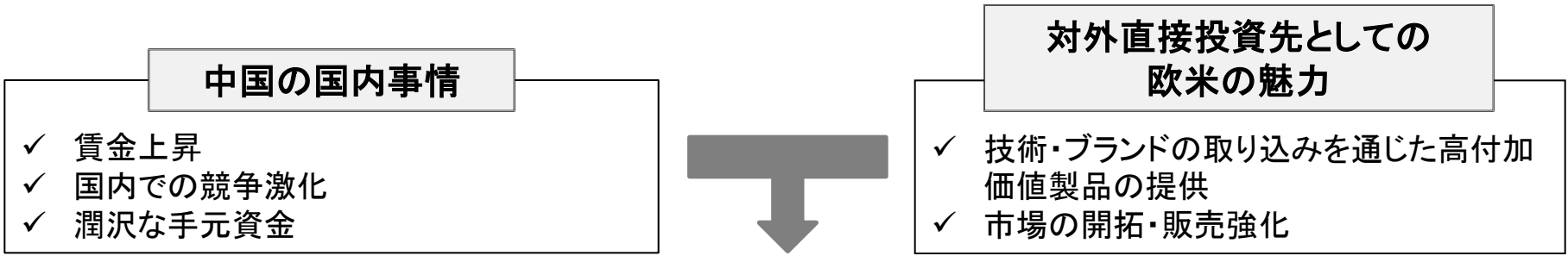
よりローエンドの市場への参入

- ・ 現在、ハイエンド市場で強み。同市場は規模が小さいうえ、縮小傾向。
- ・ 中国企業の傘下入りを通じてよりローエンドの製品を中国で生産、売り上げを拡大したい。

(資料) Knoerich, Jan, "Gaining from the Global Ambitions of Emerging Economy Enterprises: An Analysis of the Decision to Sell a German Firm to a Chinese Acquirer", Journal of International Management, Volume 16, Issue 2, 2010.
 (注) 2004年から2006年にかけて中国企業に買収されたドイツの工作機械企業5社へのヒヤリング調査結果。

中国の欧米向け直接投資の展望

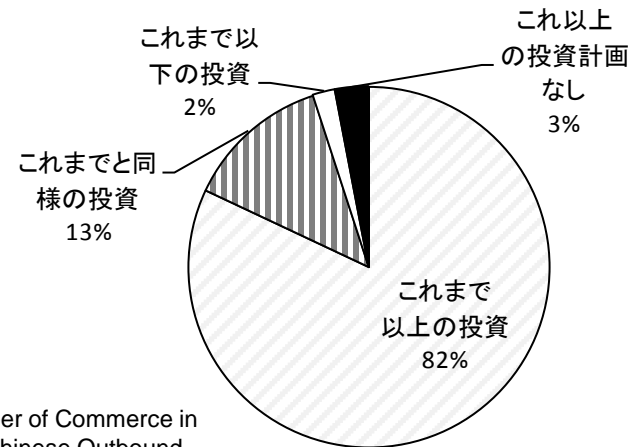
◆ 中国が以下の事情により欧米向けに直接投資を行っていることを踏まえると、今後、投資をさらに増やしていく公算。



中国から欧米への対外直接投資の一層の拡大

◆ 現に、EUにすでに投資している中国企業の82%が、今後はこれまで以上の投資を行いたいとの意向。(アンケート調査結果)

EUに投資済み中国企業の今後のEUでの投資計画 (アンケート調査結果)



(資料)EU Chamber of Commerce in China, "Chinese Outbound Investment in the European Union", January 2013

3. 中国からの直接投資に対する 欧米の反応

欧米での歓迎姿勢

- ◆ 欧米先進国では、政府、企業とも、中国からの直接投資を原則として歓迎。
 - 多くのEU諸国で、日本のJETROに相当する投資促進機関が積極的に勧誘。
 - ✓ ドイツ、フランス、デンマーク、オーストリア、アイルランドなどでは、中国語のウェブサイトを用意。
 - ✓ 中国向けセミナーなど各種イベントを主催。
 - ✓ 特定産業・地域の企業に焦点を絞り、誘致活動を実施するケースも。
 - アメリカのバイデン副大統領:「オバマ大統領も自分も、中国からアメリカへの直接投資を歓迎し、奨励する。」(2011年8月19日)
 - アメリカ商工会議所、中国の対米直接投資を促進するために、中国企業向けの手引書を発行(“Faces of Chinese Investment in the United States”、2012年)。
 - ✓ ドノヒュー会頭による巻頭言:「アメリカ商工会議所は米中の双方向の直接投資に注力している。それが両国の利益拡大をもたらすと確信しているためである。」「米中の直接投資の拡大はすでに両国の友好関係を高めるとともに、世界の安定と繁栄につながっている。」「中国のビジネスリーダーにとってこのレポートが役に立ち、また、投資拡大への関心を高める一助となることを願っている。」

アメリカのバイデン副大統領による中国からの直接投資を歓迎するコメント(2011年8月)

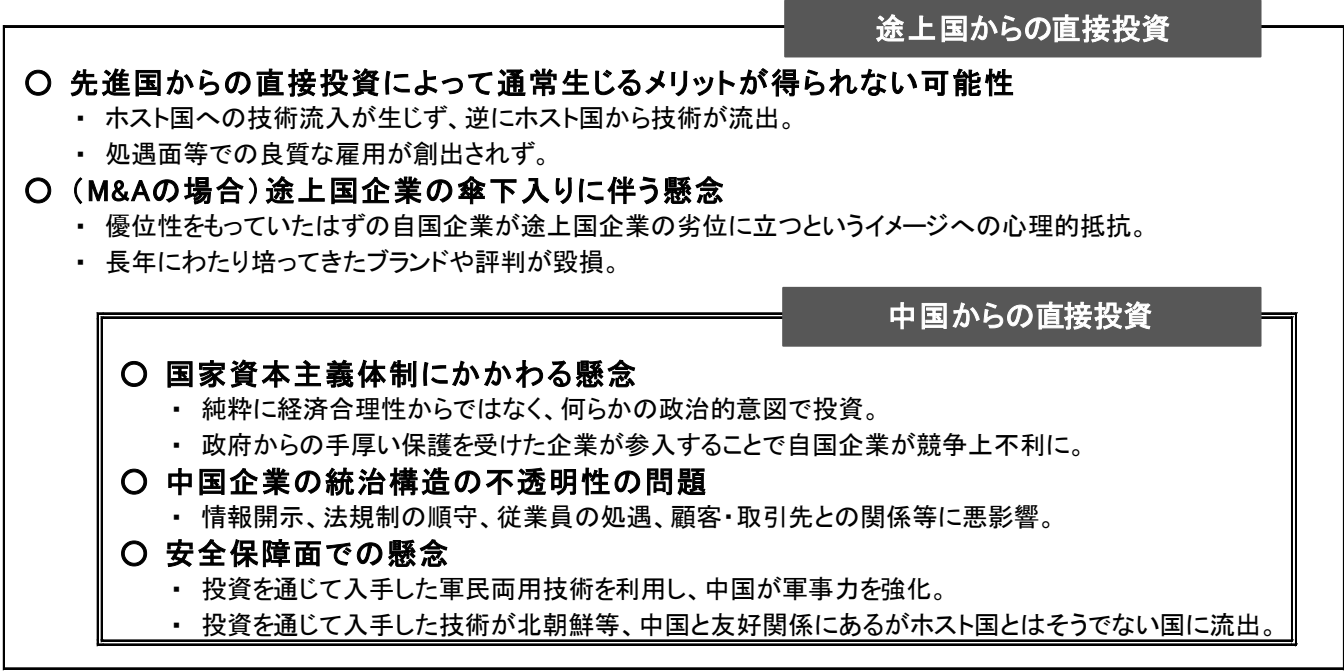
“President Obama and I, we welcome, encourage and see nothing but positive benefits flowing from direct investment in the United States from Chinese businesses and Chinese entities. It means jobs. It means American jobs.”

Remarks by Vice President Biden at a U.S.- China Business Roundtable,
August 19, 2011 (The White House, Office of the Vice President)

欧米における懸念の二重構造

- ◆ 欧米では、中国からの直接投資を歓迎する一方で、一定の懸念が存在するのも事実。
- ◆ 欧米の懸念は二重構造を形成。
 - 途上国からの投資であること、および中国からの投資であること。

中国からの対内直接投資に対する懸念の構図

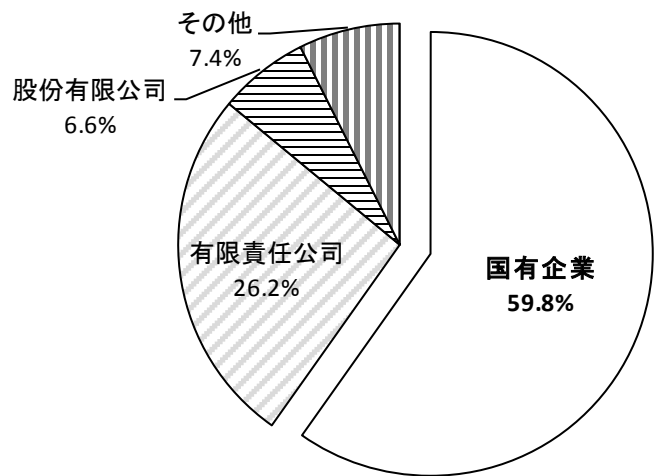


(資料)日本総合研究所作成

国有企業による直接投資に対する懸念

- ◆ 特に大きく問題視されているのが、国家資本主義体制のもとでの投資にかかわる懸念。なかでも、国有企業による投資が警戒心を惹起。
 - 中国の非金融部門における投資主体の59.8%が国有企業(残高ベース、2012年末)。
 - 2006年末の80.2%に比べて低下しているとはいえ、依然として半分以上を占める。
- ◆ 投資の背景には、中国政府による国家戦略上の意図があるのではないかとの疑念。
- ◆ また、たとえ民営企業による投資であっても、政府の影響が及んでいるとの疑念。
 - 例: 中国企業によるアイスランドの土地購入問題(2011年)

中国の投資主体別対外直接投資残高シェア(2012年末)



中国企業によるアイスランドの土地購入問題(2011年)

- ❑ 2011年、中国の大手民間不動産企業、中坤集団がゴルフ場などのリゾート開発のためにアイスランドの国土の0.3%に相当する広大な土地を購入する計画を発表。
- ❑ 土地は気象条件の厳しい荒涼とした場所。それもあって、計画の背後には、温暖化に伴う氷の融解で可能となる北極海の海底資源の開発や北極海航路の開拓、に中国政府の真の狙いがあるとの観測が浮上(中坤は否定)。
- ❑ 中坤の黄怒波董事長が中央政府の元官僚である点も、こうした観測を助長。
- ❑ 同計画はアイスランド政府の不承認により頓挫したものの、現在、同様の計画が別途、進行中。

(資料) 中国商務部ほか「2012年度中国対外直接投資統計公報」

中国企業によるM&Aに対する懸念

- ◆ 投資形態別には、中国企業によるM&Aに対する心理的抵抗が大。
- ◆ M&Aは元来、ほかの先進国企業によるものであっても抵抗感が存在。中国企業に対してはさらにその傾向が強い。
 - アメリカでのアンケート調査:ハイテク分野への中国企業によるグリーンフィールド投資に対し、7割近くが歓迎。しかし、同分野でのM&Aに対しては逆に7割近くが警戒。
 - 欧米でのアンケート調査:自社が中国企業に買収されることに対して半数強が懸念。同じ買収されるのであれば西欧企業にされたいとの回答は9割近く。

日中企業のアメリカでのハイテク投資に対する
アメリカ国民の意識(アンケート調査結果)

Q: 近年、日中企業がアメリカでハイテク製造業の新規工場建設に投資を行ってきた。これはアメリカ経済にとって良いことか？悪いことか？

	(%)	
	日本企業による投資	中国企業による投資
良い	83	69
悪い	17	31

(資料)Jensen, Nathan M. and Rene Lindstadt, "Globalization with Whom: Context-Dependent Foreign Direct Investment Preferences", Washington University in St. Louis, July 19,2013.
(注)回答から「わからない」を除いて算出。

中国企業によるM&Aに関する米英仏国民の意識(アンケート調査結果)

Q: 近年、日中企業がアメリカで企業買収を通じてハイテク製造業に投資を行ってきた。これはアメリカ経済にとって良いことか？悪いことか？

	(%)	
	日本企業による投資	中国企業による投資
良い	40	33
悪い	60	67

58% が、自社が中国企業に買収されるのを脅威に感じる。

85% が、自社が買収される場合には、北米か西欧の企業にされたい。

57% が、自社に中国人トップが就任すれば懸念を感じる。

(資料)MSL China, "Leveling the M&A Playing Field", Executive White Paper, June 2013.
(注)米、英、仏在住者に対するアンケート調査結果。

アメリカでの安全保障上の懸念

- ◆ アメリカでは、中国からの直接投資に対する安全保障上の懸念が強い。
- ◆ ただし、実際に米政府により阻止された投資案件(自主的な取り下げを含む)は全体のごく一部。
 - 例: 2009~2012年の中国からの直接投資案件のうち、CFIUS(外国投資委員会)の審査対象となったのは20件。この多くは最終的に「シロ」の判定。

中国の対米直接投資案件のうち安全保障上の問題が生じた主な事例

2005年	国有企業の中国海洋石油総公司(CNOOC)が米石油大手UNOCALを買収しようとしたところ、米議会が安全保障上の脅威であるとして反発したため、取り下げ。
2012年	大手民間建設機械メーカーの三一重工業集团有限公司が米子会社Ralls Corpを通じてオレゴン州で風力発電事業を計画したものの、オバマ大統領が軍事基地付近であることを問題視し、これを認めない大統領権限を行使。
2012年	米下院情報特別委員会が、ともに民間通信機器大手の華為技術有限公司(ファーウェイ)と中興通迅股份有限公司(ZTE)が安全保障上の脅威になるとして、インターネットプロバイダー各社に対して別の通信機器業者と取引するよう提言するとともに、今後は両社と米企業との業務提携を阻止するよう勧告。

(資料)各種報道をもとに日本総合研究所作成。

中国の対米直接投資件数とCFIUSの中国企業に対する審査案件数

	中国からアメリカ への直接投資件数 (Rhodium Group集計)		うちM&A件数		CFIUSの中国企業 に対する審査案件数
2009年	77件	⇔	18件	⇔	4件
2010年	107件	⇔	34件	⇔	6件
2011年	115件	⇔	45件	⇔	10件

(資料) Rhodium Group, "China Investment Monitor"

(注1) Rhodium Groupが、各種データベースや報道をもとに集計した値。

(注2) CFIUS(外国投資委員会): 買収・合併・取得を通じた外国人(政府・法人を含む)によるアメリカ企業の支配が、アメリカの国家安全保障に脅威を与えるかどうかを審査する委員会。
審査は第1段階(review)、第2段階(investigation)、第3段階(大統領の判断)からなる。第1段階でクリアせず、第2段階でもクリアしない場合に、第3段階の大統領の判断に委ねられる。途中、外国企業がクリアが難しいと判断して案件を取り下げることもある。2009~2012年で第3段階まで行った案件は1件のみ(三一重工業による風力発電事業案件。)

中国からの直接投資の失敗例

- ◆ こうしたなか、中国企業による先進国での投資が失敗に終わる事例が散見。
 - 市場見通しや買収によるシナジー効果の過大評価、不十分なデューデリジェンス、適正価格を上回る金額での購入、買収後の経営統合の失敗等が原因。
- ◆ また、投資後の従業員の解雇、工場の中国への移転、親会社の倒産などの事態も発生。
- ◆ 投資の失敗はどの国の企業でも生じているものの、中国企業によるものがとりわけ注目される傾向。

中国から欧米への直接投資の失敗例

中国企業	欧米企業	国	投資年	備考
China First Pencil Company	(グリーンフィールド投資)	独	1997年	独地方政府の支援で工場を新設したものの、数カ月後に閉鎖。
D'Long International Strategic Investment	Murray (芝刈り機・自転車の製造)	米	2000年	買収後、Murrayの3工場のうち2工場を閉鎖、一部の低付加価値芝刈り機の製造を中国に移転。
D'Long International Strategic Investment	Hirschfelder Leinen and Textil GmbH (Hiltex、繊維)	独	2001年	経営破綻したHiltexを買収したものの、経営再建できず再破綻。
TCL International	Schneider Electronics AG (テレビ製造)	独	2002年	経営不振のSchneiderを買収したものの、経営再建できず工場を閉鎖、ハンガリーに移転。
D'Long International Strategic Investment	Fairchild Dornier (航空機製造)	独	2003年	経営破綻したFairchild Dornierの728Jet部門買収。D'Long自身が2004年に経営破綻。
Suntech Power Holding	(グリーンフィールド投資)	米	2010年	2013年、アリゾナ州の太陽電池パネルの生産工場を閉鎖。世界的な供給過剰に加えて、米政府による中国製太陽電池を対象とした反ダンピング税で生産コストが上昇したため。

(資料)各種新聞記事、資料をもとに日本総合研究所作成

シノベルの事例<失敗例>

- ◆ 中国の大手風力タービンメーカーのシノベル(Sinovel Wind、華銳風電科技集団控股公司)は、2005年の創設以降、風力発電ブームや中国政府の手厚い支援を背景に急成長。
- ◆ 海外にも積極進出し、アメリカではテキサス州に子会社を設立、事業展開。
- ◆ しかし、最近では世界的な供給過剰もあって苦戦。2012年決算は赤字。
- ◆ 2011年、重要部品の購入先である米AMSC社からの技術盗用事件が発覚。2013年6月には、米連邦大陪審により刑事訴追。
- ◆ 訴追直後の2013年7月、シノベルはアメリカを含む4カ国の拠点閉鎖を発表。同年4月にも4カ国の拠点を閉鎖したため、一時は10カ国にあった海外拠点は2カ国のみに。
 - シノベルでは、アメリカ子会社の閉鎖は訴追とは関係なく、あくまでも海外戦略の見直しによるものと説明。

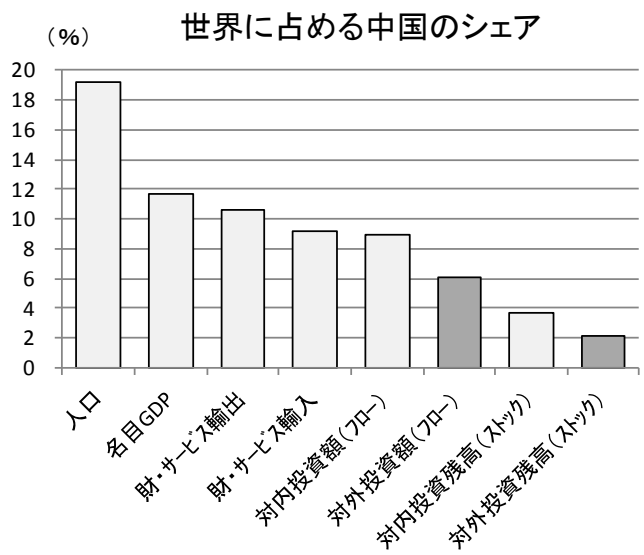
シノベルによるAMSCの技術盗用事件の概要

- ✓ 2011年、オーストリアのAMSCに勤務していた社員が同社のソフトウェアや技術(知的所有権)を盗み、シノベルに提供したとして、オーストリア地方裁判所で有罪判決を受けた。
- ✓ 2013年6月、米連邦大陪審はシノベル、同社社員2名、前述のAMSC元社員を、AMSCの企業機密の盗用、著作権侵害、有線通信不正行為の疑いで刑事訴追した。
- ✓ AMSCの主張によれば、シノベルがAMSCへの発注を急に中止したことに不審を抱き調査したところ、シノベルがAMSCからの盗用ソフトウェア・技術をもとに自社で商品を開発していたことが発覚した。

「中国が世界中の資産を買い集めている」との懸念

◆ なお、一部で聞かれる「中国が世界中の資産を買い集めている」との懸念は、今のところ事実と反する。

- 近年の中国の対外直接投資の急増にもかかわらず、中国経済や貿易の規模に比べると世界シェアは小。
- また、欧米の対内直接投資全体に占める中国からの投資のシェアは依然として小。



(資料) UNCTAD, World Bank
 (注) 財・サービス輸出入は2011年値。ほかはすべて2012年の値。

EU27の地域別対内直接投資

(10億ドル、%)

	投資額(フロー)		投資残高(ストック)	
	金額	シェア	金額	シェア
全体(EU27外から)	317.9	100.0	5,007.8	100.0
アメリカ	197.6	62.2	1,768.4	35.3
スイス	25.6	8.1	614.8	12.3
日本	15.9	5.0	189.7	3.8
カナダ	9.1	2.9	181.0	3.6
ブラジル	3.9	1.2	102.4	2.0
シンガポール	10.7	3.4	88.6	1.8
ロシア	0.4	0.1	69.9	1.4
中国	4.2	1.3	19.8	0.4
香港	10.0	3.1	84.1	1.7
その他	40.4	12.7	1,889.3	37.7

(資料) Eurostat
 (注) 2011年値。1ユーロ=1.3155ドル(アメリカFederal Reserve Board発表値)でドル換算。

アメリカの地域別対内直接投資

(10億ドル、%)

	投資額(フロー)		投資残高(ストック)	
	金額	シェア	金額	シェア
全体	160.6	100.0	2,650.8	100.0
EU27	105.2	65.5	1,647.6	62.2
イギリス	20.5	12.8	486.8	18.4
オランダ	29.9	18.6	274.9	10.4
フランス	21.7	13.5	209.1	7.9
日本	19.2	11.9	308.3	11.6
カナダ	16.5	10.3	225.3	8.5
中国	1.4	0.9	5.2	0.2
香港	1.5	0.9	6.3	0.2
その他	16.9	10.5	458.2	17.3

(資料) U.S.Department of Commerce
 (注) 2012年値。

4. 欧米ホスト国での中国企業の 取り組み

中国からの直接投資推進派による反論(1)

◆ 中国からの直接投資に対する懸念に対し、推進派は以下のように反論。

＜直接投資受け入れによりメリットを享受可能＞

- 直接投資の受け入れは、中国を含めどの国からであれホスト国にメリットをもたらす。
 - ✓ 雇用増、税収増、競争激化や選択肢拡大による消費者への恩恵等。

＜中国からの直接投資であることに起因する懸念は対応可能＞

- 安全保障面での懸念は外資規制等で対応可能。
- ホスト国で事業を行う企業はすべてホスト国の国内法規制を順守する必要。
 - ✓ 中国系企業であっても、労働、環境、品質、安全などの基準はすべてホスト国の国内法規制が適用。

＜中国からの直接投資により生じる問題の多くは、中国企業が不慣れであることに起因＞

- 中国企業のグローバル化は緒に就いたばかり。件数を増やすなかで問題も徐々に解消する見込み。
- いわゆる「ハゲタカ」的行動をとれるほど中国企業・ファンドはいまだ洗練されておらず。

＜中国進出に有利＞

- 中国からの直接投資を受け入れることが、ホスト国企業の中国進出時に相互主義の観点から有利に働くと期待。

中国からの直接投資推進派による反論(2)

- ◆ 欧米で見られる中国企業に対する懸念は、1980年代から1990年代初頭にアメリカで見られた日本企業への警戒感に類似しているとの指摘も。
 - 日本企業は政府からの保護や排他的取引慣行により、アメリカ企業に対して不当に優位性を確保しているとの見方。
 - 1986年、富士通による米フェアチャイルド社の半導体部門の買収が、アメリカの安全保障を脅かすとの米政府の反対を受けて頓挫。
- ◆ 当時のアメリカ国民にとって、日本の経済力はソ連の軍事力を上回る脅威と認識。

1980年代における日米経済摩擦と現在の先進国・中国間問題の比較

1980年代 アメリカの日本に対する主張		現在 先進国の中国に対する主張
日本企業はカルテルや補助金等で保護され競争上、有利。	≡	中国国有企業は政府から有形・無形の支援を受け競争上、有利。
日本企業は米市場にダンピング輸出。	≡	中国企業は世界市場にダンピング輸出。
日本企業による米企業買収は安全保障上の脅威。	≡	中国企業による先進国企業の買収は安全保障上の脅威。
米市場は日本企業に開放的だが、日本市場は米企業に対して閉鎖的。	≠	(中国市場は外国企業に対して総じて開放的。)
日系企業で米従業員が不当に扱われている(昇進・給与差別、女性差別、セクハラ等)。	≠	(中国系企業による宿主国従業員の扱いは問題になっていない。)

(資料)各種報道をもとに日本総合研究所作成

1990年におけるアメリカの対日世論:世論調査結果

Q:今世紀の終わりに日米どちらの国が経済大国として抜きんできると予想するか?(1990年1月16日実施)

日本	アメリカ	両方	不明
42	15	42	1

Q:今日、アメリカの安全保障にとって脅威なのはソ連の軍事力と日本の経済力のどちらか?(1990年5月21日実施)

ソ連の 軍事力	日本の 経済力	両方	不明
21	75	2	2

(資料) Washington Post/ABC News, Jan. 1990, May. 1990
 [原典] Agiesta, Jennifer, "U.S. views on China reminiscent of 1990s take on Japan", Washington Post, February 25, 2010.

中国からの直接投資推進派による反論(3)

- ◆ 1990年代以降、アメリカの対日警戒感が減退。現在はむしろ日本からの直接投資を歓迎。
 - バブル崩壊を受けて日本の対米直接投資が減少し、日本のアメリカでのプレゼンスが低下したことが最大の要因。
 - しかし、それだけでなく、在米日系企業がステークホルダーに受け入れられるための努力、日米通商交渉等を通じた日本側の取り組みも寄与。
 - アメリカでのアンケート調査結果:「日本からの投資がアメリカ経済にとって良い」と回答した割合は79%。
(Jensen, Nathan M. and Rene Lindstadt, “Globalization with Whom: Context-Dependent Foreign Direct Investment Preferences”, Washington University in St. Louis, July 19, 2013.「わからない」との回答を除外したうえでの割合。)
- ◆ 1980年代～1990年代初頭のアメリカの対日感情には主に以下の背景。
 - 日本という新興勢力に対する過剰反応
 - アメリカ経済の停滞に対する焦燥感の裏返し
 - 日本が欧米先進国の規範・企業統治体制、グローバル事業展開時のルール・慣行等に不慣れであることが引き起こした問題への反発
- ◆ これらは、現在の欧米における対中感情と類似している側面も。

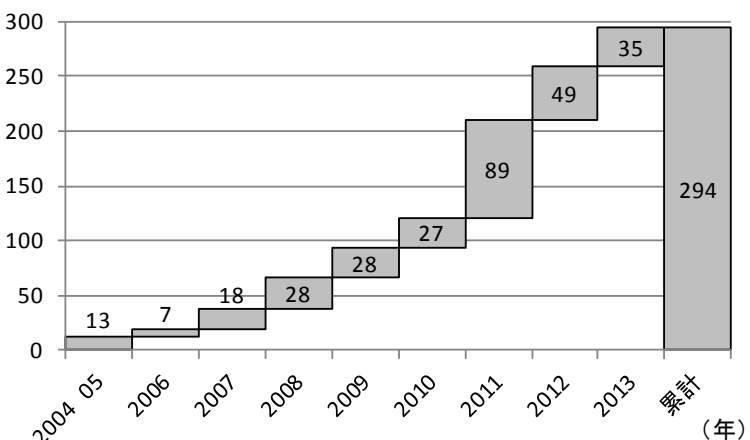
中国企業の対応(1)

- ◆ 一方、欧米での投資失敗の反省や根強い警戒感を受けて、中国企業のなかにはさまざまな取り組みを行うところが出現。
 - 中国企業の欧米先進国への直接投資の主目的は、市場にアクセスし、ともに成長すること。そのためには、長期的視野に立って良好な関係を築くことが重要と認識。
 - 傘下に収める欧米企業の強みやブランド力を維持するためには、経営に過度に関与しない、中国色を打ち出さない、などが得策と認識。
- ◆ 中国企業による取り組み例
 - 企業情報のディスクロージャーなど自社の経営の透明性向上
 - トップによる投資後の事業方針などの積極発信
 - 傘下に入れた企業の経営の自律性・独立性の尊重
 - ステークホルダーとの密なコミュニケーション、ステークホルダーへの手厚い配慮
 - マイノリティー出資にとどめることによる、ステークホルダーからの抵抗、世論の反発、安全保障上の懸念の回避

中国企業の対応(2)

- ◆ 中国大手企業は対外直接投資に限らず、海外進出や海外企業との接触を通じて、CSR(企業の社会的責任)を意識するように。
- ◆ それを映じて、国連グローバル・コンパクトに署名する中国企業・団体数が着実に増加、294社に(2013年11月末)。なお、日本は181社。
- ◆ とりわけ欧米での事業においてCSRの重要性を認識。
 - アンケート調査結果:CSRの重要性は、アフリカなどの途上国よりも欧米先進国での事業において重要性が高いとの回答。
- ◆ こうした取り組みを通じて、中国がグローバル企業としてのスタンダードを体得し始めていると推測。

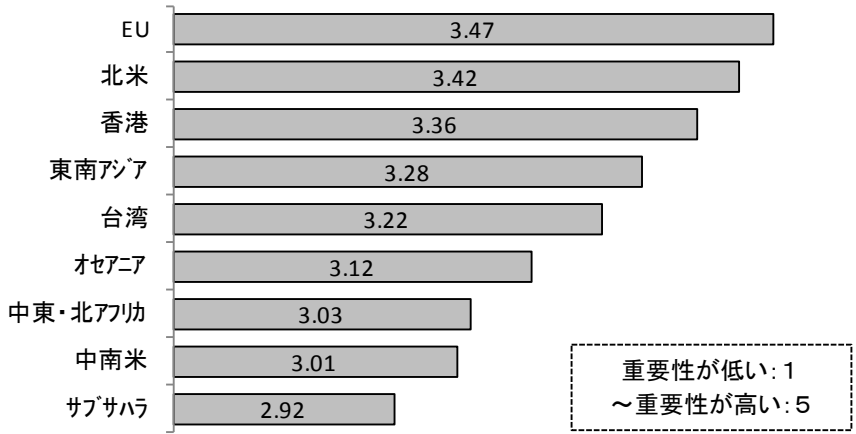
国連グローバル・コンパクトへの署名中国企業・団体数 (社数)



(資料) UN Global Compact

(注) 国連グローバル・コンパクト: 「各企業・団体が責任ある創造的なリーダーシップを発揮することによって、社会のよき一員として行動し、持続可能な成長を実現するための世界的な枠組み作りに参加する自発的取り組み。」(グローバル・コンパクト・ジャパン・ネットワーク)

CSRの地域別重要性(アンケート調査結果)



重要性が低い: 1
~重要性が高い: 5

(資料) Asia Pacific Foundation of Canada, "China Goes Global 2013: Survey of Outward Direct Investment Intentions of Chinese Companies", November 2013

ボルボの事例(1)

- ◆ 2010年、米フォードは傘下にあったボルボ・カーを中国の民営自動車大手の浙江吉利控股集团(吉利汽車)に売却。
- ◆ ボルボは、吉利汽車への傘下入りを契機に中国での生産・販売を強化。
 - 2020年までに中国での年間販売台数を20万台とする計画(2010年実績は約3万台)。
 - 中国に三つの工場を新設。2014年中にすべてフル生産体制となる予定。
 - 2013年、ボルボ車が中国政府の公用車リスト入り(ほかはすべて中国国産車)。それによる престиージ向上が期待。
- ◆ そうした取り組みの結果、ディーラー網の整備、取扱い商品レンジの拡大が進み、中国での販売好調に寄与。
 - 中国での販売台数は、2013年1~11月累計で前年比44.7%増と全体(0.4%増)を牽引。
 - 全販売台数に占める中国でのシェアも、2010年の8.2%から2013年(1~11月)には14.2%へ上昇。
- ◆ ただし、アメリカでの販売不振などにより、収益は依然として低迷。
 - 2012年に引き続き2013年1~6月期の税引き後利益も赤字。
- ◆ ボルボの中国企業への傘下入りが成功であったかどうか判断するのは時期尚早。しかし、これまでのところ、ボルボは経営の自由度を十分に確保しており、当初の危惧(中国への生産シフト、ブランドの毀損等)は現実のものとなっていない。

ボルボの事例(2)

◆ 吉利汽車はこれまでのところボルボに対し、総じてハンズオフの姿勢。

- ボルボのこれまでの経営手法を尊重。
- 労組との友好関係構築に努める。

ボルボ・カー ホーカン・サムエルソン社長兼CEOのインタビューより

- ✓ 「もしも当社が中国自動車メーカーの傘下に入ったと思っている人がいるなら、それは違う。(略)確かに吉利汽車とボルボのオーナーは一緒だが、両者はあくまでも並列の関係。」
- ✓ 「2013年に、我々は中国市場での販売台数を前年比40%増やすことを目指している。野心的な計画だが、プレミアムブランドとして急速に成長している。吉利汽車との関係がなければ、こうした展開は無理だっただろう。」
- ✓ 「(中国での)自動車事業の参入許可や(工場建設の)ファイナンスなど、さまざまな面で(吉利に)助けられている。」
- ✓ 「吉利汽車とは現在、小型車のプレミアム分野で部品の共通化を検討中。」

(日経ビジネス・オンライン「中国傘下でも飲み込まれない理由:ボルボ・カー社長兼CEO、ホーカン・サムエルソン氏が語る」、2013年11月20日、
http://business.nikkeibp.co.jp/article/topics/20131119/256014/?n_cid=nbpnbo_mlp&rt=nocnt)

ボルボ・カー レックス・カーセマケルス副社長のインタビューより

- ✓ 「当社は普通の独立した企業として事業を行っている。この点について中国サイドは実にうまくやっている。彼らはボルボ・ブランドを尊重している。」
- ✓ 「無論、当社と吉利は可能なところでは互いに助け合っている。」

(International Business Times, “Volvo Execs Explain Swedish Carmaker’s Relationship with Geely, Its Chinese Owner”, November 7, 2013,
<http://www.ibtimes.com/volvo-execs-explain-swedish-carmakers-relationship-geely-its-chinese-owner-volvo-working-its-own> <筆者和訳>)

ボルボ・カー マグナス・サンデモ取締役・エンジニア労組トップと吉利・李書福会長との合意内容

- ✓ 吉利の傘下入り前に、ボルボのエンジニア労組トップのサンデモ取締役が吉利の李会長と面談。スウェーデン・ベルギーのR&D拠点を維持する、中国工場での生産は中国市場向け、スウェーデン・ベルギー工場での生産はその他市場向けという棲み分けを行う、などの事項を基本合意書に盛り込む。

(Jorem, Magnus, “Lessons from Volvo’s Transition to Chinese Ownership”, ThinkChina.dk, 2013)

スミスフィールドの事例

- ◆ 2013年、中国の民間食肉加工大手、双匯国際控股会社が、米豚肉生産大手のスミスフィールド・フーズを約47億ドルで買収。中国企業の米企業買収案件としては過去最高額。
- ◆ 双匯国際はスミスフィールドを傘下に収めるに当たり、スミスフィールドの企業文化を尊重することを約束するとともに、これまでと同様の経営を継続することを要請。
- ◆ また、スミスフィールドの従業員が属する労働組合(UFCW)は、買収後も経営陣や組合との合意事項が維持されることを評価し、買収を支持。

双匯国際控股による米スミスフィールド・フーズ買収時のスミスフィールドへの配慮
(買収発表ニュースリリースより抜粋)

- ✓ 双匯は、スミスフィールドのブランドおよび戦略的優先事項を維持する。
- ✓ 双匯は、スミスフィールドが労働組合員との間で合意した事項、および非組合員の賃金・福利厚生制度を尊重する。
- ✓ スミスフィールドの拠点の閉鎖は行わず、現経営陣もそのまま維持する。
- ✓ 双匯は、スミスフィールドの伝統、価値観、地域とのつながりを維持する重要性を理解し、スミスフィールドが地域の重要な構成メンバーであることに鑑み、バージニア州の本社を維持し、スミスフィールドが引き続き地域に貢献することを支持する。

(資料) Smithfield Foods, Shuanghui International Holdings Limited, "Shuanghui International and Smithfield Foods Agree to Strategic Combination, Creating a Leading Global Pork Enterprise," May 29, 2013

ドイツの中堅工作機械メーカーの事例

- ◆ 英ロンドン大学の講師（Jan Knoerich氏、当時）が、中国企業に買収されたドイツの中堅工作機械メーカー5社に対してヒヤリング調査。
 - 2004～2006年にかけて買収。うち3社は経営破綻企業、2社は健全企業。
- ◆ どの中国企業も買収に当たり、ドイツ企業の自主性と独立性を尊重するとともに、従業員などのステークホルダーに十分に配慮することを約束。買収後、約束を履行。
 - ドイツの拠点は閉鎖せず全従業員が引き継がれる、ドイツ子会社は中国の親会社の判断や依頼を拒絶することができる、自社製品を中国の親会社が模倣するのを禁じる、などの事項が契約に記載。

中国企業によるドイツ子会社のマネジメント例

ドイツ子会社の経営の自律性・独立性の尊重
<事例> <ul style="list-style-type: none">・ 日々の事業運営に対する権限はドイツ子会社側に。より重要かつ戦略的事項は中国の親会社に相談する必要。・ 親会社から派遣された中国人従業員はゼロないし少数。・ 中国の親会社の判断や依頼をドイツ子会社が拒絶する権利が契約に記載されている例も。 <中国の親会社側の思惑> <ul style="list-style-type: none">・ ドイツ子会社が買収後もイノベーションと発展を続けることは中国親会社にも利益をもたらすと認識、高い権限を付与。・ ドイツ子会社の経営陣を尊重することで、彼らの中国親会社に対する懸念を払拭、モラルを向上。・ 先進国企業に対するマネジメント・スキルが不足。ドイツ子会社に権限を与えざるを得ない面も。

ドイツ子会社ステークホルダーへの配慮
<事例> <ul style="list-style-type: none">・ ドイツの拠点を閉鎖しない、全従業員を引き継ぐ、ドイツ子会社の製品の模倣を禁じる、等が契約に記載。 <中国の親会社側の思惑> <ul style="list-style-type: none">・ 中国企業の子会社になるに伴う従業員、顧客、サプライヤー等の懸念を払拭。・ 暗黙知を中国に移転するためにはドイツ子会社従業員の自発的協力が不可避。

(資料) Knoerich, Jan, "Gaining from the Global Ambitions of Emerging Economy Enterprises: An Analysis of the Decision to Sell a German Firm to a Chinese Acquirer", Journal of International Management, Volume 16, Issue 2, 2010.

(注) 2004年から2006年にかけて中国企業に買収されたドイツの工作機械企業5社へのヒヤリング調査結果。

今後の展望(1)

- ◆ 海外に積極的に投資を行っている中国企業の間では、学習効果が働き投資手法や投資後のマネジメント力が徐々に改善。とりわけ欧米先進国への投資では、ホスト国政府やステークホルダーからの高い要求水準に応える形で、改善傾向が顕著。
- ◆ 一方、欧米でも、中国からの直接投資に対し従来に比べて前向きに捉えるホスト国や企業が散見。
 - 予断を排し、個別案件として精査。
 - 背景には、中国企業の潤沢な投資資金に対する魅力。
- ◆ また、M&Aの場合、中国からの投資受け入れを、中国進出の足掛かりにしようとする欧米企業が見受けられる。
 - 中国の内需に食い込むためには、中国企業との連携が重要との認識。
- ◆ もっとも、多くの中国企業は依然として直接投資に不慣れ。また、ガバナンス面で企業間の格差が大きく、中国企業による海外技術の盗用などの犯罪行為がいまだ発生。投資主体として国有企業の存在感が大きいことも、警戒心を惹起。
- ◆ アメリカでは、中国からの投資受け入れと安全保障上の懸念への対応をどう両立させるか、均衡点を見出せていない模様。

今後の展望(2)

- ◆ 欧米でみられる中国からの直接投資に対する懸念は、中国企業による欧米投資の成功事例が積み上がることで減退可能。しかし、懸念のなかには中国の国家体制(=国家資本主義)に起因するものも含まれることを考えると、完全に解消されるには至らない見込み。
- ◆ このため、欧米では中国からの直接投資を受け入れつつ、一定の警戒感が残存するという状況が今後も続くとみるのが妥当と判断。

<参考> 直接投資の定義と投資形態

- 直接投資の定義 (IMF「国際収支統計」)
 - 居住者による非居住者企業(子会社、関連企業等)に対する永続的権益の取得を目的とする国際投資。
 - 株式等の取得を通じた出資については、外国投資家が、投資国内企業の発行済み株式総数の10%以上を取得した場合、これを直接投資とする。
- 直接投資の形態 (各種の分類が存在するものの、本レポートでは経済産業省の分類に基づく)
 - グリーンフィールド投資
新たに投資先国に法人を設立する形態のもの(工場の設立などに伴うものなど)。
 - M&A(合併・買収)
 - ①既存の投資先国企業と株式取得・交換を通じ、提携などパートナーシップを結ぶもの。
 - ②既存の投資先国企業を買収するもの。

(資料)経済産業省「わが国の直接投資に関するQ&A」 (http://www.meti.go.jp/policy/trade_policy/investmentq_a/html/questions.html)

(会社概要)

株式会社日本総合研究所は、三井住友フィナンシャルグループのグループIT会社であり、情報システム・コンサルティング・シンクタンクの3機能により顧客価値創造を目指す「知識エンジニアリング企業」です。システムの企画・構築、アウトソーシングサービスの提供に加え、内外経済の調査分析・政策提言等の発信、経営戦略・行政改革等のコンサルティング活動、新たな事業の創出を行うインキュベーション活動など、多岐にわたる企業活動を展開しております。

名称: 株式会社日本総合研究所 (<http://www.jri.co.jp>)

創立: 1969年2月20日

資本金: 100億円

従業員: 2000名

代表取締役社長: 藤井順輔

理事長: 高橋進

東京本社: 〒141-0022 東京都品川区東五反田3丁目18番1号 TEL 03-6833-0900(代表)

大阪本社: 〒550-0001 大阪市西区土佐堀2丁目2番4号 TEL 06-6479-5800(代表)

本件に関するご照会は、調査部・岩崎薫里 (TEL 03-6833-5180)宛にお願いします。