

経済レポート

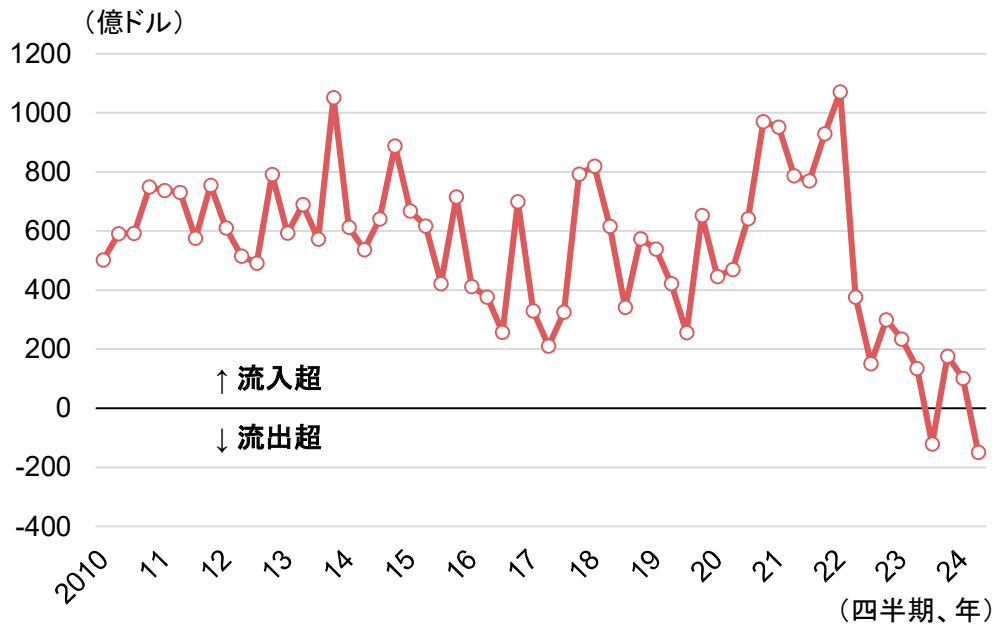
空回りする中国の外資誘致策

調査部 副主任研究員 丸山健太

1. 外資企業の中国離れが加速

外資企業の中国離れが進んでいる。直近 2024 年 4~6 月期の中国の対内直接投資(ネット)は-148 億ドルと、外資企業の撤退や資金回収が新規投資を上回った(図表 1)。四半期ベースで遡及可能な 1998 年以降、流出超は 2023 年 7~9 月期以来 2 度目で、流出超過額は過去最大を記録した。

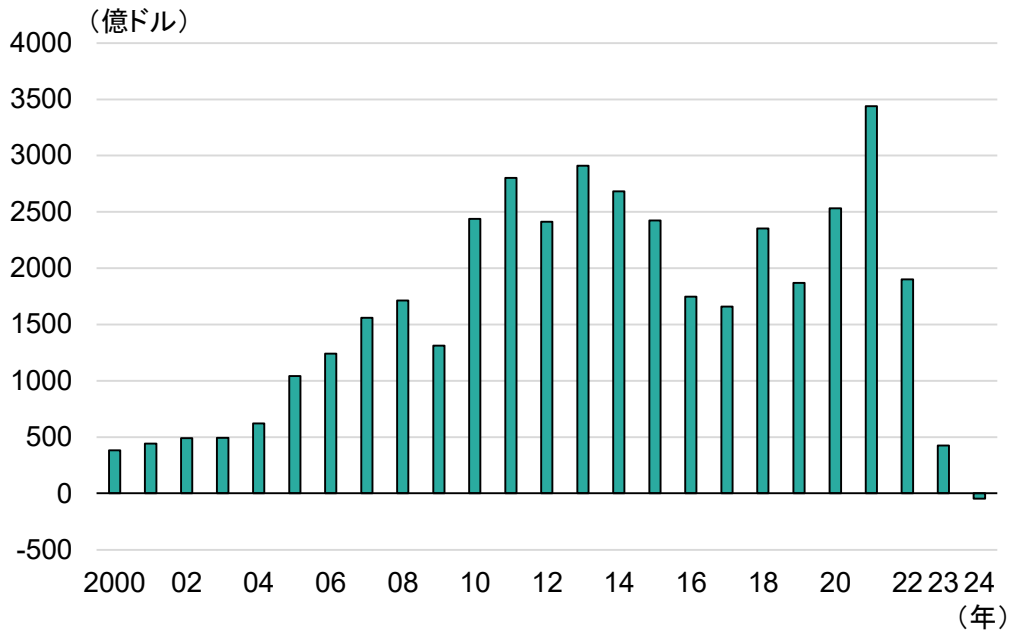
図表 1 中国の対内直接投資(ネット、四半期)



(出所) 国家外貨管理局

暦年ベースでも、2023 年の対内直接投資(ネット)は 427 億ドルと、2000 年以來 23 年ぶりの低水準にとどまった(次頁図表 2)。2024 年は上期が流出超となったため、下期も外資の中国離れが続けば、中国が改革・開放路線に転じ、外資を本格的に受け入れ始めた 1980 年頃以降、暦年では初めて流出超に陥る可能性がある。

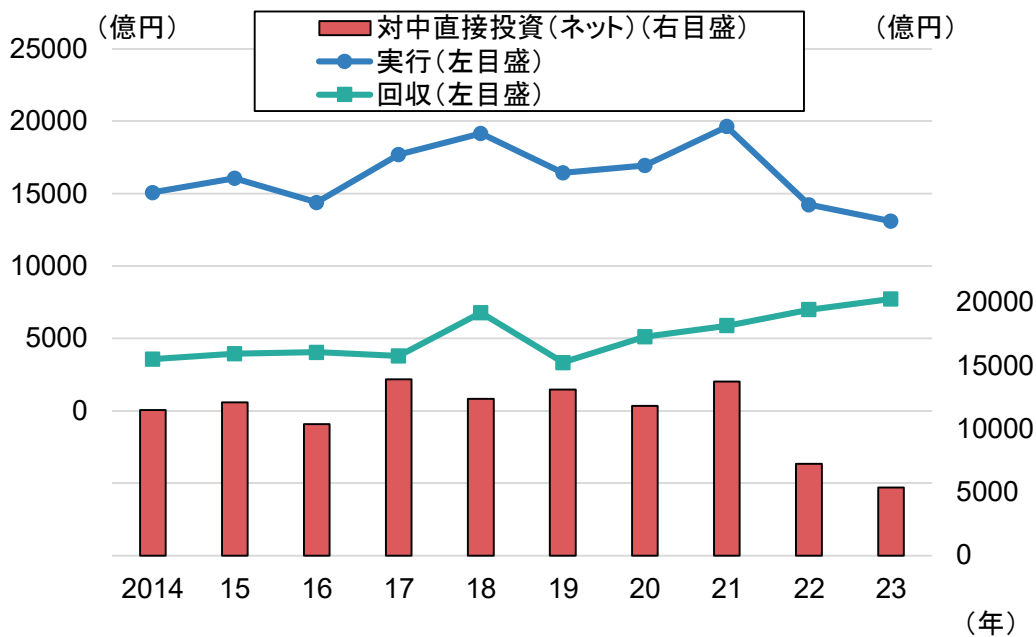
図表 2 中国の対内直接投資(ネット、暦年)



(注) 2024年は上期
(出所) 国家外貨管理局

なお、日本からの対中直接投資(ネット)も減少している(図表 3)。内訳をみると、実行額が 2021 年をピークに減少しているうえ、回収額も増加が続いており、他国・地域の企業同様、日本企業にも中国ビジネスを回避したり、縮小、撤退させる動きが広がっている。

図表 3 日本の対中直接投資



(出所) 財務省, 日本銀行「対外・対内直接投資」

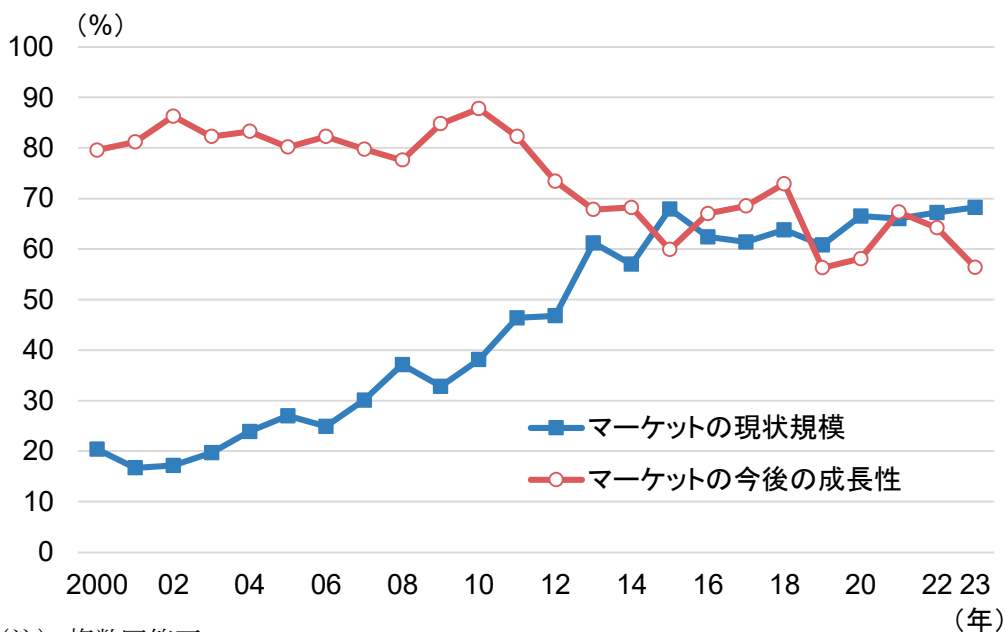
外資企業の中国離れが足元で加速した要因として3つ挙げられる。

第一に、地政学リスクの高まりである。日本貿易振興機構(JETRO)が2024年3月に公表した「2023年度日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」によると、中国ビジネスを縮小・撤退する企業の56.0%がその理由として地政学リスクの高まりを挙げ、全選択肢のうち最も多く選ばれた(複数回答可)。2018年に米国トランプ政権の下、米中対立が本格化し、両国間で関税の引き上げや重要物資の禁輸などの制裁措置の応酬が続く中、米国と歩調を合わせる日本の企業の間で、中国ビジネスを突然続けられなくなるなどのリスクが高まっているとの受け止めが広がったといえる。

また、台湾有事リスクも無視できない。習近平総書記を中心に中国共産党は台湾統一を悲願とし、武力行使も辞さない姿勢を示している。もっとも、中国共産党は台湾の平和的統一を目指しているうえ、中国経済が減速していることもあり、中国がすぐに武力行使を伴う台湾有事を引き起こす可能性は極めて低い。ただし、外資企業としては、ロシアのウクライナ侵攻やイスラエル・ガザ紛争など世界各地で動揺が広がる中、台湾有事が中国ビジネスを阻害するリスクが強く意識されるようになったとみられる。

第二に、中国経済の成長力の低下である。2022年以降、不動産不況を主因に中国の経済成長率は鈍化した。14億の人口を抱える巨大市場であるという点は依然、外資企業にとって魅力的であるものの、かつての高成長は見込めず、中国市場の魅力は低下した。国際協力銀行の「海外事業展開調査」によると、中国を中期的(今後3年程度)に有望な事業展開先と考える企業がその理由として、「マーケットの現状規模」を挙げた割合は高水準横ばいが続く一方、「マーケットの今後の成長性」の割合は低下傾向にある(図表4)。

図表4 企業が中国を有望な事業展開先と考える理由(回答割合)



(注) 複数回答可

(出所) 国際協力銀行「海外事業展開調査」

第三に、中国におけるビジネス環境の悪化である。2020年の香港国家安全維持法の成立・施行や2023年の反スパイ法の改正など、外資企業の中国における経営環境の不透明度がここ数年で急激に増した。中国政府は2022年の共産党大会以降、党の統治の安定を最優先とする方針を明確にしており、外資企業はこの方針に沿う形で法規制が恣意的に運用されるリスクに警戒を強めている。

特に、企業にとっては、駐在員など人員の拘束に対する警戒感は強い。2023年3月に日本の製薬会社の駐在員がスパイ容疑で拘束され、24年8月に起訴されたことは、日本企業の中国への見方を大きく悪化させた。具体的な容疑事実が明らかにされない中、企業や駐在員は具体的な対策を立てることができず、中国ビジネスの困難さが増した。

2. 中国政府は外資誘致策を強化

こうした外資企業の中国離れに危機感を募らせた中国政府は、ここ 1 年で外資誘致策を強化してきた。まず、昨年 2023 年 8 月に、政府は「外資企業の投資環境の一段の最適化と外資企業投資誘致の強化に関する意見」を公表した。また、10 月の「一帯一路」フォーラムにおいて、習総書記が自ら製造業の外資参入の自由化推進に言及するなど、国内外に向けて、対外開放を積極化する方針を示した。さらに 24 年 3 月の全国人民代表大会で、政府は外資誘致強化の方針を改めて強調し、「高水準の対外開放を着実に推進し、外資の誘致・活用をさらに促進するための行動計画」を公表、外資企業参入のネガティブリスト縮小など 5 分野 24 項目から成る具体的な政策方針を提示した。直近では 8 月の国務院常務会議でも、政府は製造業の外資参入のネガティブリストの全面取り消しや教育や医療などのサービス領域での外資への市場開放の方針を示すなど、施策の具体化が着実に進んでいる。

また、政府は重要会議でも外資誘致に積極的に取り組む姿勢を強調した。2024 年 7 月に中国共産党が開催した第 20 期中央委員会第三回全体会議(3中全会)は中長期の経済運営方針を定める重要会議であり、今回は会議後に 15 章 60 条から成る決定文書を公表、300 以上の改革項目を示した(図表 5)。全体的にこれまでの施策の延長線上にあり、目新しさに欠ける中、「開放」がキーワードの一つとして注目される。「開放」は習総書記肝いりの政策である「中国式現代化」の象徴と位置付けられ、「対外開放という基本国策を堅持し、開放を通じて改革を促進しなければならない」と強調されたほか、文書中に「開放」という単語が登場する回数が前回の 3 中全会から増えるなど、政府は外資誘致など中国経済の対外開放を引き続き推進する姿勢を示した。

図表 5 第 20 期3中全会の決定内容

第20期3中全会の決定文書における全15章			
①	一段と全面的に改革を深化させ、中国式現代化の重大な意義と相対的な要求を推進する		
②	ハイレベルな社会主義市場経済体制を構築する	⑨	中国の特色ある社会主義法治システムを整備する
③	経済の質の高い発展を推進する体制、仕組みを整備する	⑩	文化体制、メカニズム改革を深化させる
④	全面的なイノベーションを支持する体制、仕組みを構築する	⑪	民生制度を保障し改善するシステムを整備する
⑤	マクロ経済ガバナンスのシステムを整備する	⑫	生態文明体制の改革を深化させる
⑥	都市と農村の融合・発展させる体制、仕組みを整備する	⑬	国家安全システムと能力の現代化を推進する
⑦	ハイレベルな対外開放の体制、仕組みを整備する	⑭	国防と軍隊の改革を持続的に進化させる
⑧	全過程における人民民主制度システムを整備する	⑮	党の一段の全面的な改革深化と中国式現代化の指導レベルを向上させる

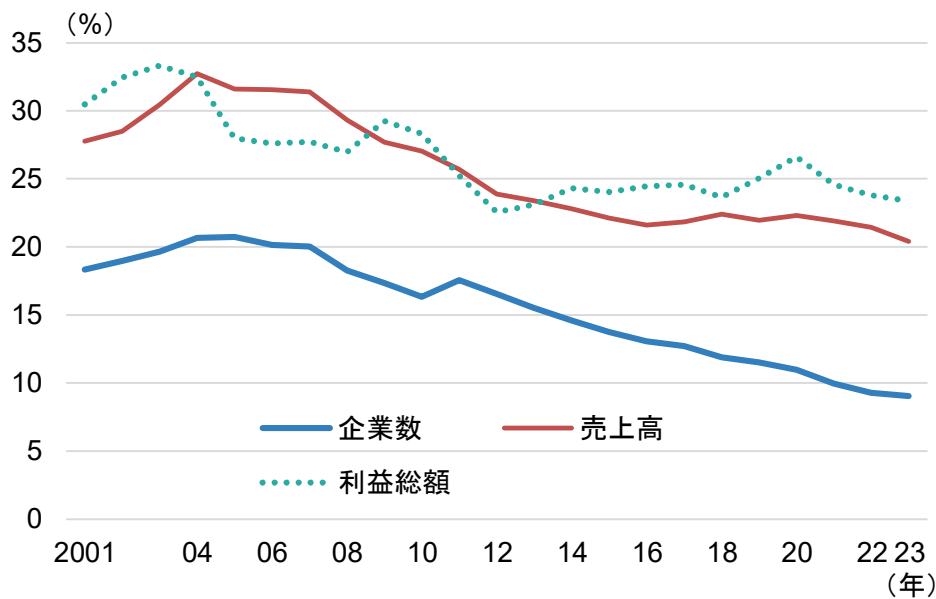
(出所) 新華社報道より作成

3. 中国経済にとって重要な外資企業の存在

中国政府が外資誘致策を強化するのは、外資企業が短期的な景気浮揚と中長期的な成長において、中国経済にとり重要な役割を果たすことが期待されるためである。

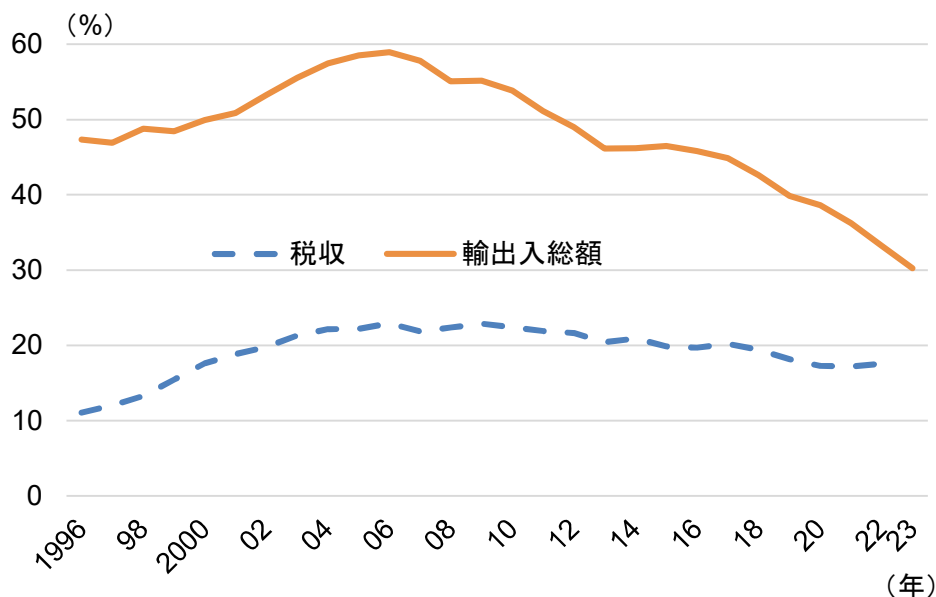
まず、短期的に、外資企業には減速する中国経済の回復の牽引役としての役割が期待される。外資企業は中国経済で存在感が大きい。鉱工業分野（うち一定規模以上の企業群）において、外資企業は企業数で全体の1割程度を占めるに過ぎないが、2023年には売上高で全体の20.4%、利益総額は23.4%を占めた（図表6）。また、全産業・全規模でみると、外資企業は税収の約2割、輸出入総額の約3割と、いずれも近年低下傾向にあるものの、依然高い割合を占めている（図表7）。

図表6 企業数、売上高、利益総額に占める外資企業の割合（一定規模以上の工業企業）



（出所）国家統計局

図表7 税収と輸出入総額に占める外資企業の割合

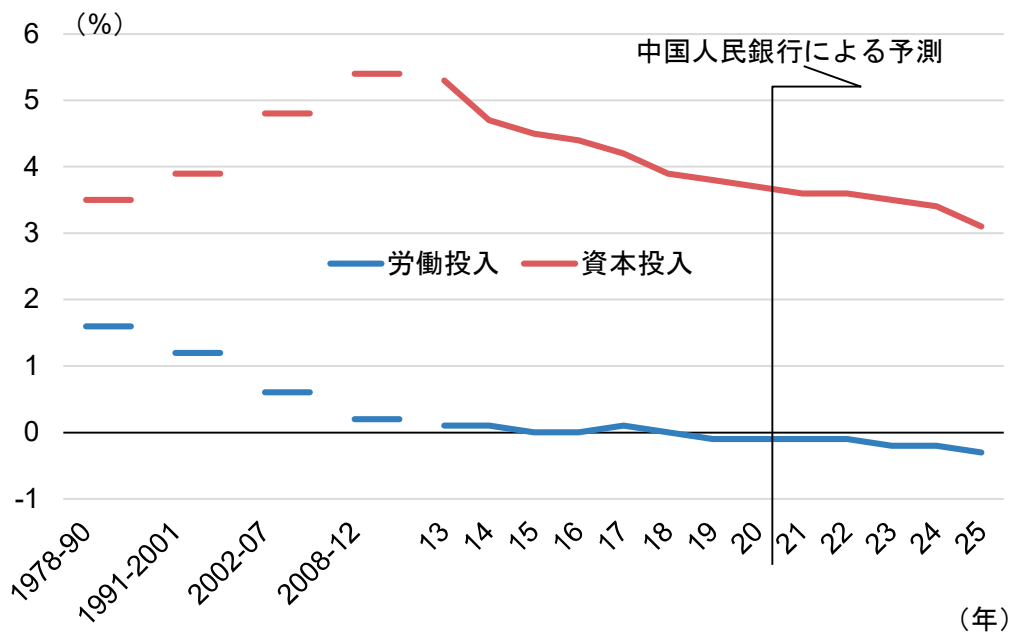


（出所）財政部、国家税務総局、海関総署

不動産不況が長期化しているうえ、ゼロコロナ政策撤廃後のリベンジ消費が期待外れに終わる中、中国経済は苦境に陥っている。そうした中、これまで景気浮揚策の柱であったインフラ投資は、地方政府債務問題の深刻化により、一段の積み増しは難しい。また、輸出も、コロナ後は一時景気を下支えしたものの、米国をはじめ海外景気の減速が予想されることもあり、中国景気を押し上げるほどの増加は見込みにくい。こうした中、景気の牽引役として外資企業への期待は高まるばかりである。

中長期的に見ると、外資企業には中国経済の潜在成長率を押し上げる役割が期待される。中国では、すでに人口が減少に転じたほか、上述の通り地方政府債務問題が深刻化する中、採算性に疑問のあるインフラ投資の拡大も難しくなったことで、労働投入と資本投入の経済成長への寄与度は落ち込み、潜在成長率はこれら構造的要因によって低下している。中国人民銀行の推計によると、労働投入寄与度、資本投入寄与度のいずれも低下傾向にあるうえ、前者は2019年以降、マイナスとなった(図表8)。

図表8 労働投入と資本投入の経済成長への寄与度



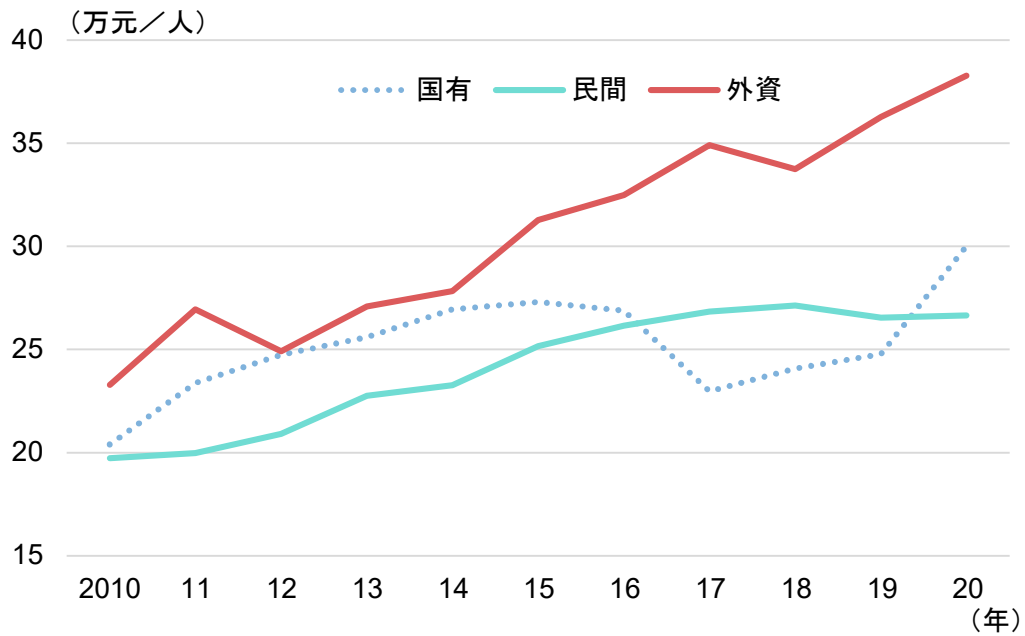
(注) 2021年以降は中国人民銀行による予測

(出所) 中国人民銀行(2021)「十四五」期間我国潜在产出和增长动力的测算研究

労働投入と資本投入が潜在成長率を下押しする局面に入った以上、年4~5%の成長を維持するためには、生産性の向上が不可欠となる。この観点で、外資企業は研究開発投資の水準が高く、生産性を押し上げる効果が期待できる(次頁図表9)。

また、中国は、2023年の1人当たり国民総所得(GNI)が1万2,597ドルと、世界銀行が定義する「高所得国(1万3,846ドル以上)」の水準に届かず、「中所得国」に分類される。経済成長論では、経済発展の段階が遅れている国・地域には、先進国・地域が蓄積した技術や経験を低コストで利用できる「後発性の利益」があるとされる。この観点でも、外資企業は先進技術や経験を通じ、中国の生産性上昇に寄与することが期待できよう。

図表 9 研究スタッフ一人当たりの R&D 支出



(出所) 中国科技統計

4. 中国政府と外資企業との間で「良好なビジネス環境」の認識に差異

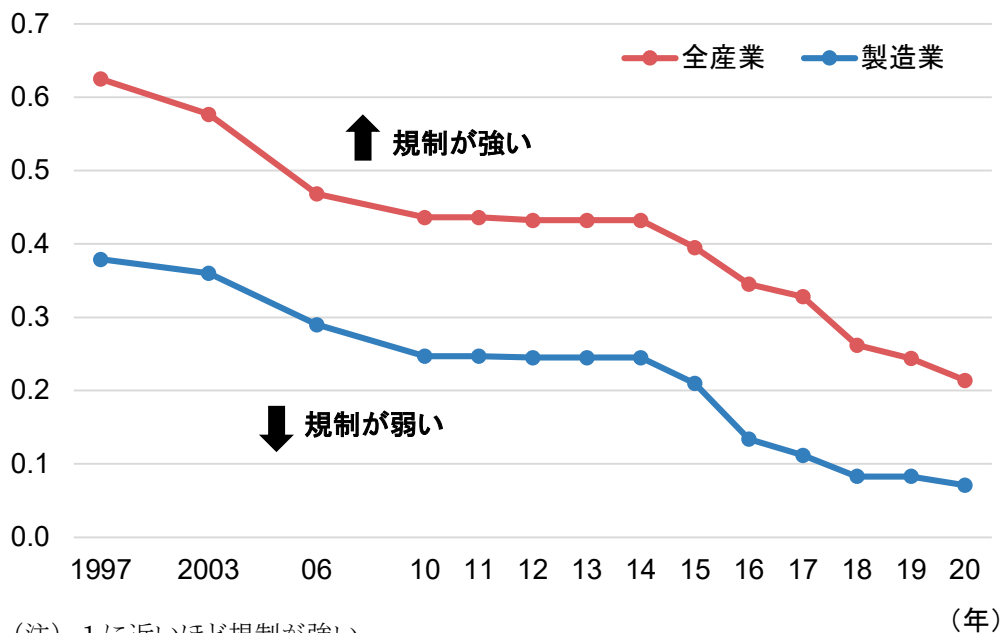
このように、外資企業に中国経済で重要な役割を担うことを期待し、中国政府は外資誘致策を強化しているにもかかわらず、外資の中国離れに拍車がかかっているのはなぜだろうか。

第1節では、外資企業の中国離れを加速させた要因を3つ挙げたが、そのうち地政学リスクの高まりと中国経済の減速は、中国が独自に改善できる余地は小さい。一方、ビジネス環境の悪化は、中国政府の政策次第で改善が可能である。実際、中国政府が打ち出している施策は、表向き、外資企業が中国でビジネスしやすい環境を整えることを目指している。

それでも外資の中国離れに歯止めがかからない背景に、政府と外資企業との間での、望ましいビジネス環境についての根本的な認識の食い違いがある。まず、中国政府は「ビジネス環境の改善」を自由化の推進と捉えている。中国は、2001年の世界貿易機関(WTO)加盟を機に外資利用を加速させる過程で、対外開放の自由度を高めてきた。例えば、これまで外国の完成車メーカーは、中国で企業を設立する際、基本的に中国企業との合弁とする必要があったが、2021年に単独出資での企業設立が可能となった。

実際、経済開発協力機構(OECD)が、①外国資本規制、②投資審査・承認要件、③重要人事に関するルール、④オペレーション上の規制の4要件を基に算出した外国直接投資制限指数(FDI RRI)をみると、中国では外国からの直接投資に関して着実に自由化が進んでいる(図表10)。

図表10 中国の外国直接投資制限指数(FDI RRI)

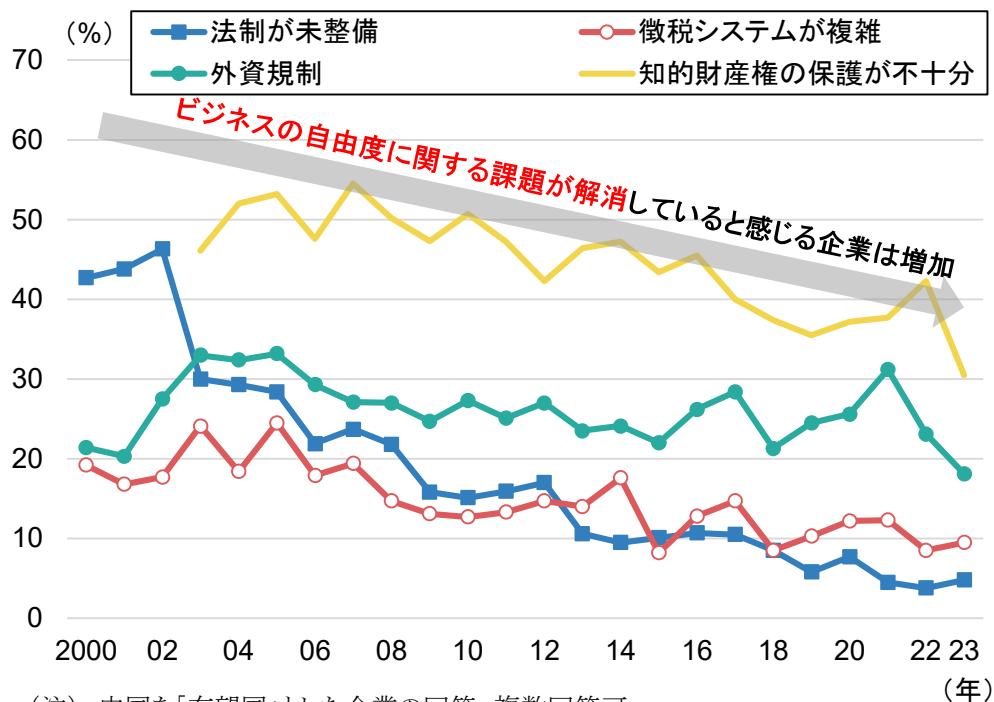


(注) 1に近いほど規制が強い
(出所) OECD

(年)

中国では、製造業が非製造業に比べ開放の進展が速く、現在では漢方など一部の医薬品製造業と印刷業を除き、参入規制が撤廃された。その製造業の FDI RRI をみると、直近 2020 年の値は 0.071 と、中国と同様に強権国家とされるロシア (0.163) のみならず、先進国であるカナダ (0.095) やオーストラリア (0.080) よりも対外開放の自由度が高い。中国に進出している日本企業のアンケート調査でも、中国経済の課題として「知的財産権の保護が不十分」や「法制が未整備」が挙げられる割合が低下しており、現地進出企業も中国ビジネスにおける自由度の高まりを実感していることがうかがえる (図表 11)。

図表 11 日本企業が指摘する中国経済の課題(回答割合)

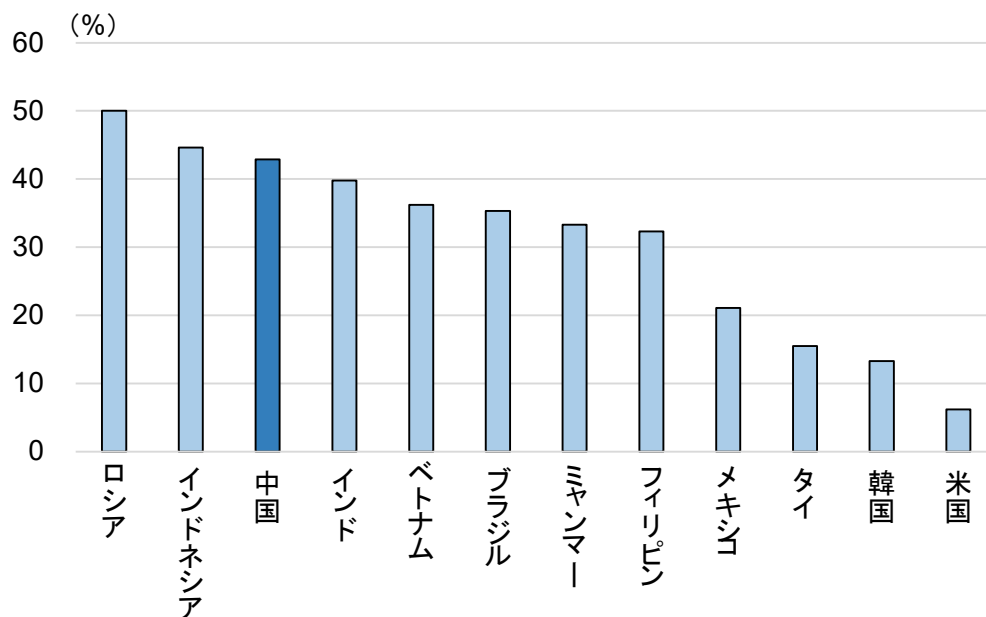


(注) 中国を「有望国」とした企業の回答。複数回答可
(出所) 国際協力銀行「海外事業展開調査」

一方、外資企業にとっては、こうした規制緩和、自由化、知的財産権の保護などよりも、安全にビジネスを継続できる環境が何より重要であることは言うまでもない。こうした意味での「良好なビジネス環境」の整備は遅れている。習総書記は「国家安全」を重視しており、法制度の恣意的な運用への警戒感が高まっている。実際、中国市場の課題として、「法制の運用が不透明」を選ぶ日本企業の割合は近年低下傾向にあるものの、水準は依然高い。同割合を他国・地域と比べると、強権国家であるロシアや、国軍出身の新大統領就任を控え強権姿勢が強まる懸念のあるインドネシアよりは低いものの、軍事政権が支配するミャンマーをはじめ多くの新興国よりも高い (次頁図表 12)。

中国政府が「国家安全」を経営運営に優先させる中、改正反スパイ法など法制度の運用面での不透明な点や、突然の規制強化や身柄拘束のリスクなど FDI RRI では捉えきれない障壁が多く、外資企業は脱中国を加速させている。

図表 12 各国・地域の課題として「法制的運用が不透明」と回答した企業の割合



(出所) 国際協力銀行「海外事業展開調査」

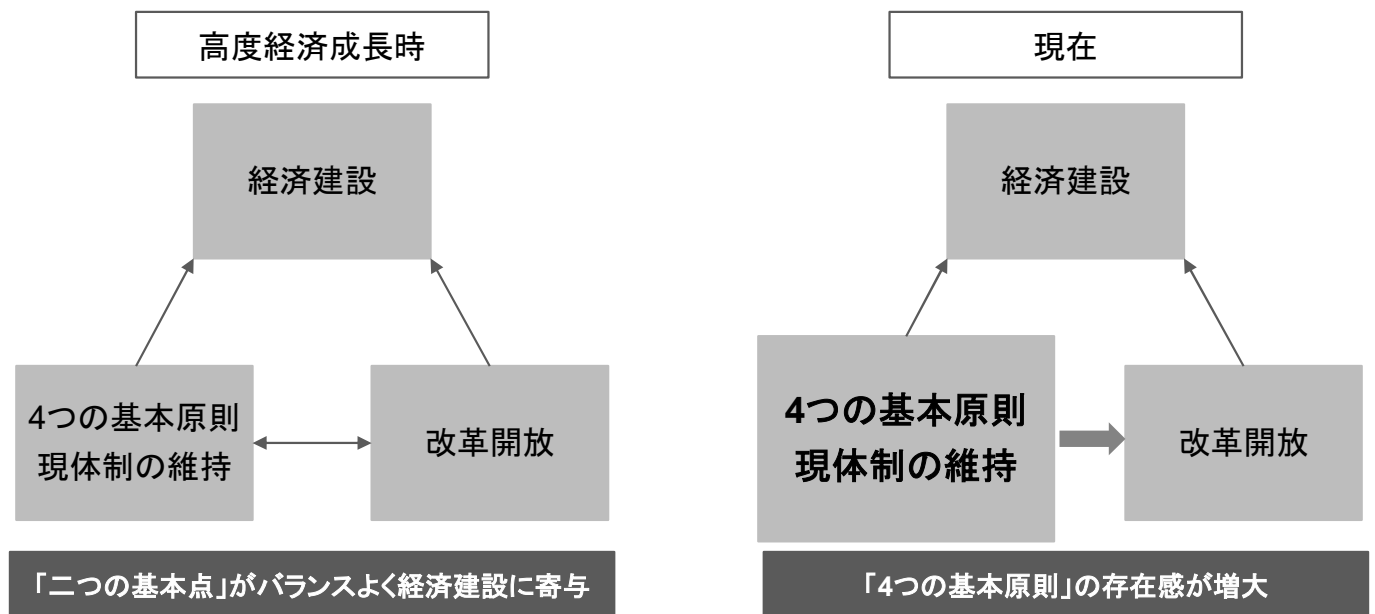
5. 中国共産党が基本路線を堅持する限り、外資誘致策の成功は困難

今後も中国が共産党一党執政体制を維持する以上、ビジネス環境の劇的な改善は期待できない。

1978年の改革・開放路線への転換後、中国共産党は「一つの中心、二つの基本点」という概念を重視してきた。これは、『経済建設を中心とし、「4つの基本原則」と「改革開放」を堅持する』というものである。4つの基本原則は、社会主義、人民民主専制、共産党による指導、マルクス・レーニン主義と毛沢東思想を指し、現体制の維持を目指すものである。すなわち、「一つの中心、二つの基本点」とは、政治面では共産党の一党執政体制を維持しつつ、経済面では市場経済や私有制を中心とする資本主義的手段と外国資本を導入し、経済建設を目指すというもので、2022年に開催された共産党大会でも踏襲された。

そのうえで、2011年頃までの高度成長期には、「二つの基本点」がバランスよく経済建設に寄与したといえる（図表13左図）。しかし、最近では、党の安定支配を最重要目標とする「国家安全」が強調され、反スパイ法が改正・強化されるなど、図表13の右図のように「4つの基本原則≒現体制の維持」が「改革開放」に優先されるようになり、ビジネス環境は大きく悪化したと評価できる。

図表13 「一つの中心、二つの基本点」



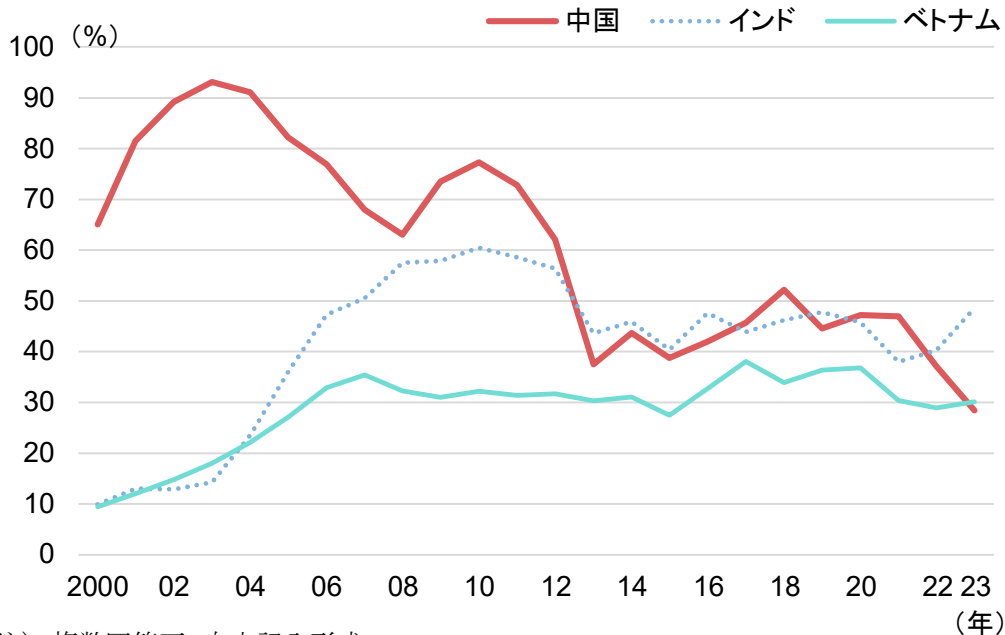
(出所) MURC 作成

このため、習政権下でビジネス環境の悪化に直面した外資企業の警戒感はしばらく払拭されず、中国共産党による外資誘致の試みは空回りし、党が期待するほどの大きな成果を得るのは難しいだろう。

6. 日本企業の中国ビジネスの今後

これまでみた通り、中国はビジネス環境の悪化が顕著であるうえ、党・政府の施策は効果が薄いことが予想され、日本の対中直接投資(p.2 の図表 3)は、今後も減少傾向が続きそうだ。実際、国際協力銀行「海外事業展開調査」によると、2023年には、中期的(今後3年程度)に有望な事業展開先・地域として、中国は3位に順位を落とすなど、日本企業の投資先としての人気は足元で急低下した(図表 14)。

図表 14 日本企業が中期的(今後3年程度)に有望と考える事業展開先・地域(回答割合)

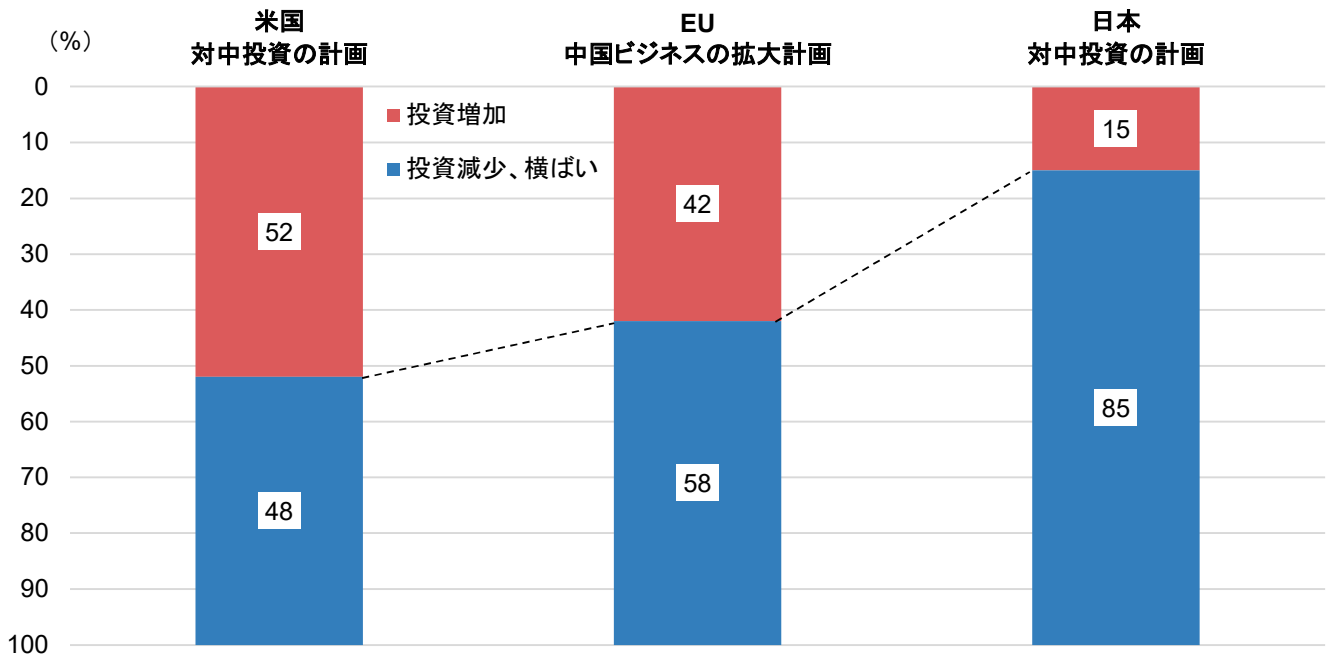


(注) 複数回答可、自由記入形式
(出所) 国際協力銀行「海外事業展開調査」

もともと、日本企業は中国ビジネスのリスクをいささか心配しすぎている感もある。中国に事業を展開している各国・地域の企業を対象としたアンケート調査によると、日本企業のうち投資を増加させる企業はわずか2割弱にとどまり、4割超は投資なし、あるいは減少を計画している。一方、米国やEUの企業は4~5割が対中投資を増加、あるいは中国ビジネスの拡大を計画するなど(次頁図表 15)、リスクがある中でも、中国ビジネスから利益を得ようという現実的な姿勢をとっている。

当然、欧米企業もビジネス環境の悪化への懸念は強めているとみられるものの、環境の悪化やリスクの高まりを加味したとしても中国ビジネスから得られる利益は大きいと判断していると推察される。特に、米国企業は米中対立の当事者であるにもかかわらず、過半の企業が対中投資の増加を計画しており、中国進出にむしろ積極的である。日本企業としても、リスクを心配するあまり、本来得られるはずの利益を中国企業や欧米企業に譲るのは、得策とは言えないだろう。

図表 15 各国・地域企業の対中投資・中国ビジネス拡大姿勢(2024年)



(注) 「投資減少、横ばい」について、米国は「拡大計画なし(43%)」と「減少を計画(5%)」の和、
 EUは「拡大計画なし(35%)」と「未定(23%)」の和、
 日本は「前年と同額(40%)」、「減少(21%)」、「投資なし(24%)」の和

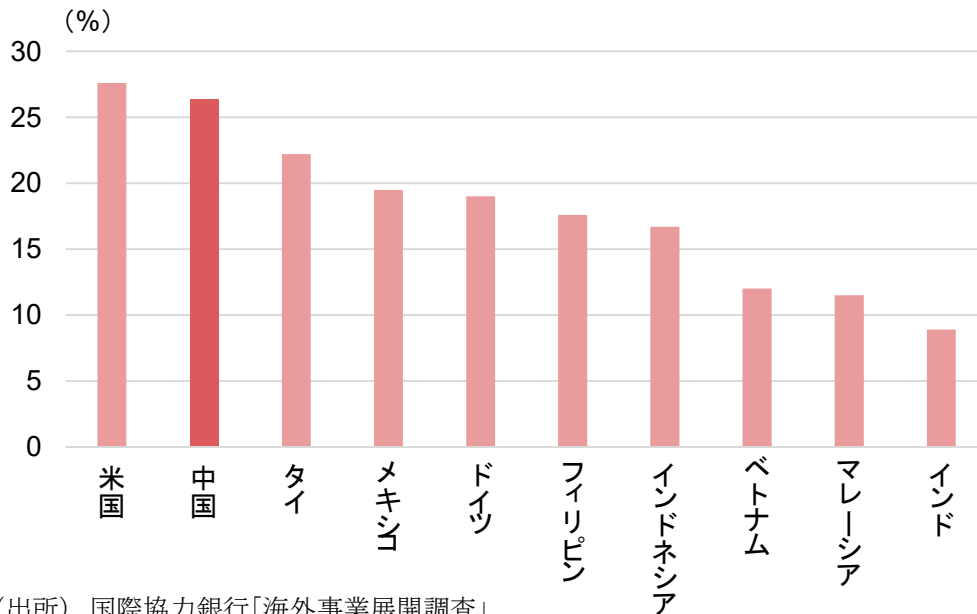
(出所) AmCham China ”China Business Climate Survey Report 2024”、
 The European Union Chamber of Commerce in China “Business Confidence Survey 2024”、
 中国日本商会「会員企業景況・事業環境認識アンケート結果第4回」

日本企業には、リスクを不断に点検しながら、過度に心配することなく、中国ビジネスに向き合うことが求められる。この観点から、日本企業が中国ビジネスに取り組むうえで留意すべき点を3つ挙げる。

第一に、中国政治の特殊性を理解する必要がある。中国共産党による一党執政体制が続く以上、p.12の図表13のように、市場開放などの経済運営方針が政治動向に左右されることや、先進国と異なり競争的な民主主義体制でないため共産党は政策や判断に対する説明責任を持たないことなど、日本では常識とされることが中国では当たり前ではないことが多いことはいうまでもない。かつての米国の関与政策が失敗に終わり、米中対立に至った経緯を鑑みると、外からの力で中国の姿勢を変化させるのは困難である。日本企業は、中国政治の特殊性と現在のビジネス環境を所与のものとして理解することが重要であろう。

第二に、ビジネスの重点を中国の国内需要向けに置き、「地産地消」を進めることが、中国ビジネスから利益を最大限得ることにつながる。かつて中国は「世界の工場」と称され、製造業の輸出拠点として繁栄したが、現在では人件費の高騰などもあり、「世界の工場」の座を東南アジアなどに譲った。また、中国は欧米との貿易摩擦を抱え、欧米などに輸出する目的で中国に生産拠点を求めるメリットは急速に薄らいだ。一方、中国内需向けの生産拠点として中国に進出するメリットは依然大きい。先述の通り、中国経済は減速したとはいえ、高成長が続いており、かつ14億の人口を抱える巨大市場である。また、「世界の工場」として発展してきた経緯から、電気機器や自動車などで産業集積があり、内需向けに生産拠点を構えるメリットは大きい(次頁図表16)。

図表 16 各国・地域を有望とした理由として「産業集積がある」と回答した企業の割合



(出所) 国際協力銀行「海外事業展開調査」

第三に、中国の社会経済動向から、チャンスの所在を見極めることが重要である。例を 2 つ挙げると、まず、人口動態からみて、介護用品など高齢者関連の財・サービス市場(シルバー経済)の拡大が期待される。国家統計局によると、中国の平均寿命は 2021 年に 78.2 歳となり、1990 年(68.6 歳)から約 10 歳伸びた。65 歳以上の人口が全人口に占める割合である高齢化率は、1990 年に 5.6%だったが、2023 年には 15.4%まで上昇した。1970 年代末から 2014 年まで「一人っ子政策」が実施されていたこともあり、高齢化率は今後も上昇が続き、シルバー経済は拡大が見込まれる。日本企業はこれまで蓄積してきた技術やノウハウを中国で活かすことができるだろう。

また、中国では足元でデフレ懸念が高まっている。中国の消費者物価(CPI)上昇率は、このところ前年比 0%前後で推移している。消費動向や消費者マインドは弱い動きが続いており、中国でも儉約志向が強まっていることから、廉価な商品やサービスへの需要は今後、増加が見込まれる。廉価品を扱う「百円ショップ」や低価格メニューを強みとする日本のファストフード店など、デフレ下の日本で育ってきた企業が活躍できる環境に、中国が近づいてきたといえる。

中国の政治体制は盤石とみられ、法規制の透明化などのビジネス環境の改善は当面見込めない。しかし、経済規模や成長性、地理的な面からみて、中国は日本企業にとって依然重要である。そうであれば、日本企業には、中国政治・社会の特殊性を理解したうえでリスクを評価し、取れるリスクは取るという姿勢で中国ビジネスに向き合うことが求められる。

－ ご利用に際して －

- 本資料は、執筆時点で信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱 UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。