

「一帯一路」シリーズ

2017年9月27日

第 15 回 中国企業の対外投資について  
 ~ 足許の動向 ~

中国の習近平・国家主席が「一帯一路」構想を提出した狙いを巡っては、様々な見方がありますが、経済的な側面からは、中国企業の対外進出後押しがその一つとして挙げられます。中国政府も「一帯一路」関連プロジェクトの投資を支援する姿勢を鮮明にする中、気になるのは、中国企業の「一帯一路」沿線国・地域への投資状況です。「一帯一路」シリーズ第 15 回目の本稿では、足許の中国企業による対外投資状況を概観します。

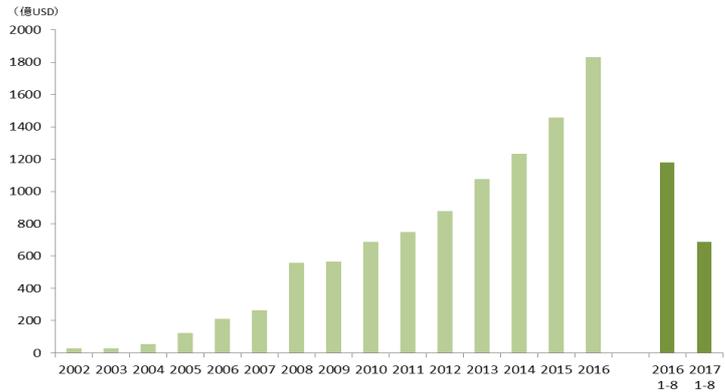
ODI 減少に転じるも「一帯一路」関連は底堅い

商務部によると、2017 年 1～8 月の中国企業による対外直接投資額（金融を除く、以下 ODI）は前年同期比 41.8% 減の 687 億 2,000 万米ドル。中国が ODI 統計の発表を始めて以降、一貫してプラス成長を遂げてきた ODI は、今年に入り一転して減少、大幅な落ち込みを示しています（図表 1）。但し、同期間の「一帯一路」沿線 52 カ国への ODI は 3.6% 減の 85 億 5,000 万米ドル。減少こそしたものの、減少率は全体を大きく下回るとともに、全体に占める比率は 12.4% と、前年同期を 4.3 ポイント上回りました（図表 2）。

背景には、中国政府が 2016 年 11 月頃から、対外投資に対し、リスク防止や健全化・規範化に軸足を置き、抑制する投資と支援する投資を区別する姿勢を鮮明にしていることがあります。実際、当局は、合法的で条件を具備する企業の対外投資は支援する一方で、リスクが高い対外投資や“非理性的な”対外投資<sup>1</sup>は抑制する旨を再三にわたって強調。対外投資における合法性・真实性の審査を厳格化しています（図表 3）。

足許でも関連の政策が相次いで打ち出され、直近では国務院

図表 1：ODI の推移



（出所）商務部の統計を基に作成

図表 2：「一帯一路」沿線国投資の全体に占める比率



（出所）商務部の統計を基に作成

<sup>1</sup> “非理性的な” 対外投資の定義は明確にされていませんが、当局関係者らの発言などを纏めると、投資規模が国内親会社の資本金を上回るなど身の丈に合わない投資、高レバレッジの投資、本業と関係のない分野への大規模な投資などを指すとみられ、実質的な資産移転とみなす向きもあります。

が 8 月に『対外投資方向性の更なる誘導、規範化に関する指導意見』を公布。投資分野を奨励類、制限類、禁止類の 3 つに区分し、それぞれの分野を明確化しました。

その中で、制限類としては、“非理性的な”対外投資が一部にみられるとされる不動産やホテル、映画館、娯楽産業、スポーツクラブなどの分野を列挙。これに対し、奨励類には、「一帯一路」建設及び周辺のインフラ施設連結に資するインフラ分野などを盛り込みました(図表 4)。

こうした中、1~8 月の ODI について商務部は、「不動産、スポーツ、娯楽産業で新たな案件がなかった」とし、「非理性的な投資は有効に抑制できた」と総括しています。

図表 3: 対外投資及びその審査に対する当局発言

2016 年 11 月 28 日	国家発展改革委員会、 商務部、人民銀行、外 貨管理局	「対外投資の利便化とリスク防止を結び合わせ、市場の秩序・規範化を促し、関連規定に基づき、対外投資プロジェクトの審査を進め、対外投資の健全な発展を促す」との方針表明
2016 年 11 月 29 日	外貨管理局	「能力、条件を具備した企業による法規に合致した対外直接投資業務を支援する一方、虚偽の対外投資を取り締まり、対外直接投資の健全で秩序ある発展を促す」との方針表明
2016 年 12 月 6 日	国家発展改革委員会、 商務部、人民銀行、外 貨管理局	「“一帯一路”の共同建設及び生産設備・能力のグローバル提携への参画、国内経済構造の転換・高度化の促進につながる対外投資などは支援する。一方で、不動産、ホテル、映画、娯楽、スポーツクラブなどの分野において一部で理性的でない対外投資の傾向が出現し、対外投資規模が国内の親会社の登録資本金を上回るような投資などがみられ、潜在的なリスクがある」としたうえで、企業に対し慎重に意思決定するよう提起
2016 年 12 月 27 日	商務部対外投資・経済 協力局	「商務部の次なる重点課題は対外投資の真实性審査」と言明。そのうえで、真实性審査における必要書類(デューデリジェンス報告書やフィジビリティ調査報告書等)を明確化。「必要書類さえ整えば、受理後 3 日以内に登録される」と指摘

(出所) 当局記者会見の公開情報や各種報道を基に作成

図表 4 : 対外投資の関連規定

公布日	公布機関	公布文書	主な内容
2017 年 1 月 7 日	国有資産監督 管理委員会	『中央企業対外投資監督管 理弁法』(同日付で施行)	中央企業は原則として、主要業務以外の事業への投資を禁止する旨を明記
2017 年 1 月 26 日	外貨管理局	『外貨管理改革の更なる推 進、真实性・合法性審査の 改善に関する通知』(同日 付で施行)	対外直接投資の真实性・合法性の審査を強化する旨を明記
2017 年 4 月 27 日	外貨管理局	『外貨管理改革の更なる推 進、真实性・合法性審査の 改善に関する通知』に関す る Q&A	“内保外貸(国内担保・対外貸付)”による対外直接投資について、現行の対外投資に関する監督によって国内企業の対外投資が制限を受けている場合は、関連のクロスボーダー担保業務を一時停止する旨、不動産、ホテル、映画、娯楽、スポーツクラブなどの一部特殊業種の対外投資に資金を用いる場合は、銀行又は外貨管理局による審査を強化する旨、を明記

公布日	公布機関	公布文書	主な内容
2017年8月4日	国務院	『対外投資方向性の更なる誘導、規範化に関する指導意見』	奨励類、制限類、禁止類の3つの区分を明確化 <u>奨励類:</u> ・「一帯一路」建設及び周辺のインフラ施設連結に資するインフラ分野 ・優位にある生産能力、優良設備・技術基準の輸出をもたらす対外投資 ・海外のハイテク・先端製造業企業との投資提携、海外での研究センター設立 <u>制限類:</u> ・不動産 ホテル、映画館、娯楽業、スポーツクラブ等の対外投資 ・海外で設立され具体的なプロジェクトがない株式投資ファンド・投資プラットフォーム

(出所) 当局の公開情報を基に作成

## リスク対応

無論、途上国を中心とする「一帯一路」沿線国・地域への各種投資リスクは、「一帯一路」構想を実現させるうえでの大きな懸念事項の一つとして、かねてより指摘されています。こうした中、対外投資の安全性を保障すべく、前述の『対外投資方向性の更なる誘導、規範化に関する指導意見』では、図表5のような対応策を提示しています。

図表5：対外投資の安全保障策

『国別投資経営の利便化状況報告』を定期的に公表し、関連国の重大なリスクを明示する。
対外プロジェクトのセキュリティリスクアセスメントの実施を企業に督促する。
安全保障制度を整備し、企業の対外投資セキュリティリスク防止力を引き上げる。

(出所) 『対外投資方向性の更なる誘導、規範化に関する指導意見』に基づき作成

\* \* \*

構想から実行段階に移りつつある「一帯一路」。9月11日に香港で開催された「一帯一路サミット」でも、「一帯一路」沿線国への投資リスクに如何に対処するかが大きなテーマの一つとなりました。香港の林鄭月娥(ケリー・ラム)行政長官は、「一帯一路」建設におけるインフラ投資に絡み需要が高まると予想されるリスクアセスメントや仲裁サービスなどの分野において香港は優位性があることを強調。香港政府は「一帯一路」をチャンスとし、新たな経済成長の牽引役にする意向を繰り返し訴えています。

リスクとチャンスが並存する「一帯一路」構想。企業側はリスクとチャンスを天秤にかけつつ、「一帯一路」建設の参画を模索していくことになりそうです。

(執筆: 株式会社三井住友銀行 コーポレート・アドバイザー本部 香港グループ)

本誌内容に関するご照会は、お取引店までご照会ください。