



日本の地方経済から見た 中国企業の対日直接投資¹

関根 栄一*

要約

1. 近年、中国企業の対外直接投資が注目されており、特に 2008 年の世界的金融危機以降、大きく増加している。隣国の中国企業からの対日直接投資は、日本経済の成長戦略だけでなく、人口減少問題を契機とした地方経済の雇用にとっても重要な存在である。
2. 中国企業の対日直接投資は、世界的金融危機以前は非製造業向けが中心を占めていた。同危機以降は、日本の製造業も輸出不振に陥ったため、中国を含む外国資本の受け入れも行われるようになり、中国企業の投資金額も増加した。
3. 本稿では中国企業の日本の地方向け直接投資として、①日中電機メーカー間でのパソコン部門の合弁会社の設立、②中国民間電池メーカーによるニッケル水素電池事業の買収、③中国・格安航空会社の日本国内の航空事業への参入、の三つの事例を取り上げた。
4. これら三つの事例に共通しているのは、投資主体がベンチャーないしは民間企業であるという点である。中国では、民間資本の投資規制緩和が行われようとしており、新たな対日直接投資に結び付いていく可能性がある。両国企業を仲介する投資銀行の役割も重要であり、地域金融機関にとっては融資需要も想定されよう。

I. 外国企業の対日直接投資の重要性と中国企業

1. 急増する中国企業の対外直接投資

中国企業の海外進出が「走出去」（英語では go overseas）と呼ばれてから久しい。中国の海外進出形態の一つが、近年、急増している対外直接投資（Outward Foreign Direct Investment）である²。中国企業の対外直接投資は、統計上、「中国企業、団体等（国内投資家）が、海外及び香港・マカオ・台湾地区で、現金、実物資産、無形資産などの方法で投資を行い、海外企業の経営

¹ 本稿は、株式会社野村資本市場研究所の許諾を得て、『野村資本市場クォーターリー』2014Vol.18-2 より転載している。

² 関根栄一「中国企業の対外直接投資の現状と展望」『季刊中国資本市場研究』2009年冬号。

* 関根 栄一（野村資本市場研究所 北京代表処 首席代表）

管理権をコントロールすることを中心とする経済活動」と定義されている³。

上記の統計に基づき、近年の中国企業の対外直接投資（フロー）を見てみると（図表 1）、二つの時期に分けてその特徴を捉えることができる。

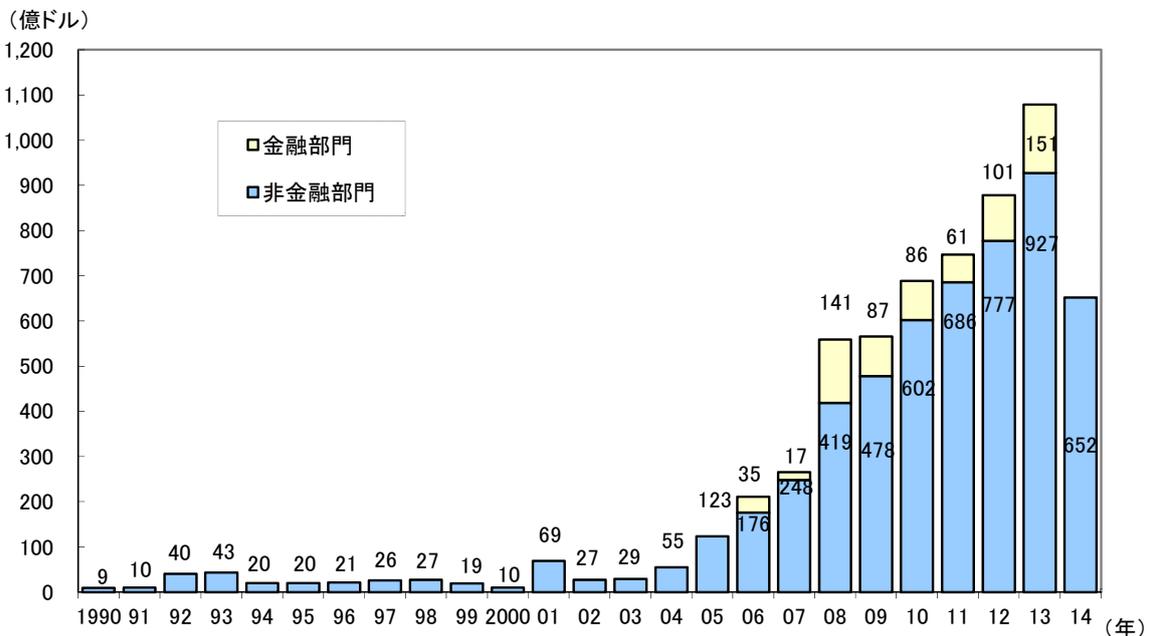
まずは 2004 年から 2008 年の世界的金融危機前の時期で、2004 年の 55 億ドルから、2005 年には 123 億ドルへと 2.2 倍に拡大し、その後も順調に伸びている。これは、2004 年から中国政府が進めた①海外での企業設立認可手続きの簡素化（商務部）、②海外での投資プロジェクトの審査手続きの簡素化（国家発展改革委員会）、③投資時の外貨調達制限の緩和（国家外為管理局）、④金融面での支援（中国輸出入銀行、国家開発銀行、中国輸出信用保険公司）、⑤海外投資環境の情報提供（商務部）を受けたものである。

次が 2008 年以降の時期で、世界的金融危機を境に、中国企業の対外直接投資は更に増加することとなった。具体的な数字を見ると、2007 年の 265 億ドルから、2008 年には 560 億ドルへと 2.1 倍となり、中でも金融部門への投資は 141 億ドルに達した。これは、金融危機でバランスシートを痛めた外国金融機関への出資・買収が行われたためである。この増加傾向はその後も続き、2013 年には、1,078 億ドルと過去最高の投資額となった。

2. 外国企業の対外直接投資と日本経済の成長戦略

このように増加している中国企業の対外直接投資は、日本向けにも行われてきたが、今後も日本経済の成長戦略と関わりを深めていくものと思われる。なぜなら、中国企業に限るものではな

図表 1 中国企業の対外直接投資額（フロー）の推移



(注) 2014 年は 8 月までの数字。

(出所) 商務部より野村資本市場研究所作成

³ 商務部、国家統計局、国家外為管理局『2013 年度中国対外直接投資統計公報』中国統計出版社、2014 年 9 月。なお、直接投資企業については、子会社（国内投資家が 50%以上出資あるいは同比率の議決権を有する）、聯営会社（国内投資家が 10~50%出資あるいは同比率の議決権を有する）、分支機構（国内投資家による非会社型企業、駐在員事務所も含まれる）の三つに分類されている。

いが、外国企業の対日直接投資の促進について、2013年6月13日に閣議決定された「日本再興戦略」において、対内直接投資残高を2020年に35兆円へ倍増（2012年末時点17.8兆円）させる目標が掲げられているからである⁴。

2014年6月24日に閣議決定された「日本再興戦略」改訂2014によれば、2013年末時点の対内直接投資残高は18.0兆円と前年比で0.2兆円増加している⁵。但し、このペースの増加幅しか続かないとなると、2020年末までの7年間では1.4兆円の積み上がりに留まることとなる。

3. 外国企業の対日直接投資は日本の地方経済にとっても重要

外国企業の対日直接投資は、地方で深刻化しつつある人口減少問題の視点からも重要になってきている。2014年5月8日、元総務大臣の増田寛也氏が座長を務める日本創成会議・人口減少問題検討分科会は「ストップ少子化・地方元気戦略」を公表している⁶。この報告書の内容は、2014年9月に発足した第二次安倍内閣の「地方創生」政策にも取り上げられ、地方創生担当大臣も任命されている。

同報告書の中では、地方の人口減少の原因である東京一極集中に歯止めをかけるための施策の一つとして、若者の地方就職を促進することが提言されている。この提言内容を実現すべく、地方で雇用の場を作っていくためには、地域ならではの特徴を活かした企業の投資促進が重要である。その場合、国内企業だけでなく、外国企業からの投資も視野に入れることが必要となろう。また、この外国企業には、欧米企業だけでなく、日本にとって身近なアジア企業も含まれよう。アジア企業の中でも、日本の隣国に位置し、かつ近年急速に伸びている中国の対外直接投資は、選択肢から外すことはできないであろう。以下、中国企業の対日直接投資の現状と地方向け投資の個別事例について見ていく。

Ⅱ. 中国企業の対日直接投資の現状

1. 中国企業の対日直接投資の動向

中国企業の対日直接投資の実績は、中国側と日本側の統計から把握することが可能である。

1) 中国側統計

商務部による中国側統計を見ると（図表2）、中国企業の対日直接投資も、前述の時期区分と同様に、2004年から進められた規制緩和要因と2008年の世界的金融危機を機に、大きく増加している。

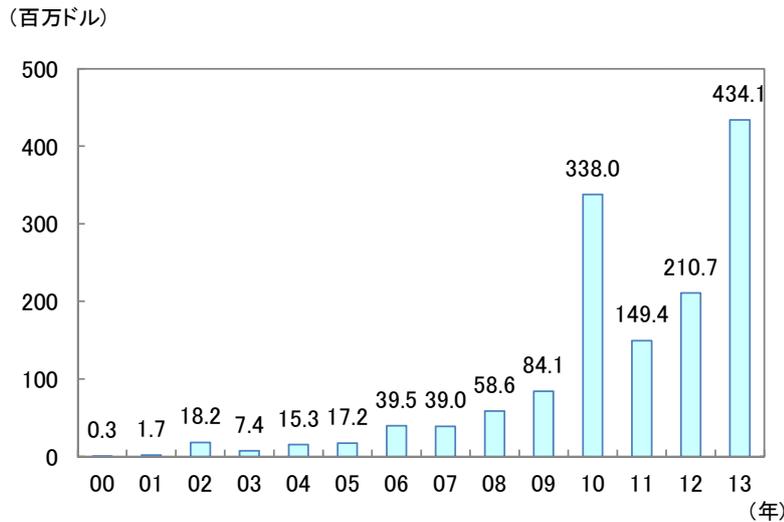
うち、前者について見ると、2006年は3,950万ドルと、2005年の1,720万ドルから2.3倍に増加している。次に、後者について見てみると、2008年には5,860万ドル、2009年には8,410万ドルと続き、2010年には3億3,800万ドルに達している。その後、2013年には4億3,410万ドルと過去最高を記録している。

⁴ http://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/pdf/saikou_jpn.pdf

⁵ <http://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/pdf/honbun2JP.pdf>

⁶ <http://www.policycouncil.jp/pdf/prop03/prop03.pdf>

図表 2 中国企業：対日直接投資の動向（中国側統計）



(出所) 商務部より野村資本市場研究所作成

2) 日本側統計

一方、日本銀行による国際収支統計を見ると（図表 3）、2008 年を機に大きく変化している様子が伺える。具体的には、2008 年は 2007 年の 17 億円から 38 億円へと増加し、2010 年は 276 億円で過去最高を記録した⁷。その後 2013 年には再び上昇し 138 億円を計上している。なお、この間、2009 年にはマイナス 135 億円となっており、中国側の統計と大きく齟齬が出ている。ただ、これには特殊要因の存在が指摘されている⁸。

2. 業種別の動向

中国側統計では、国・地域別の業種別の動向は発表されていないため、日本側統計から中国の対日直接投資に関する業種別の動向を見てみる。

1) 2008 年の世界的金融危機前

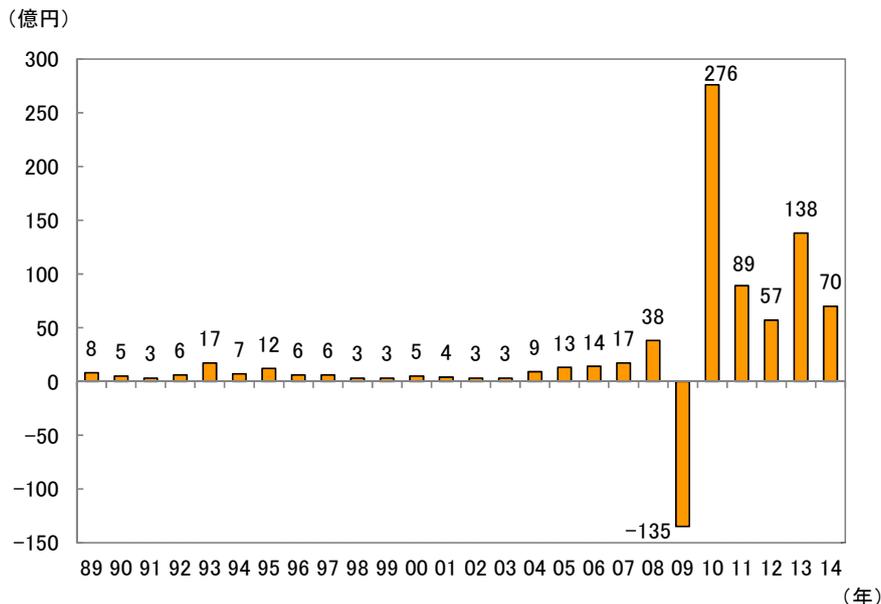
まず、1989 年から 2004 年までの財務省の届出統計を見てみると、合計 100 億円、605 件のうち、非製造業がそれぞれ 89 億円、570 件と約 9 割を占めている（図表 4）。

次に、2005 年以降の日本銀行の国際収支統計では、2008 年の世界的金融危機前後までは、非製造業を中心に中国企業の投資が行われていることが分かる。個別の業種では、卸売・小売業向けの金額が大きく、日本向け製品輸出・販売のための販売会社・商社を中心とした進出事例が確認されている。通信業の場合は、日系企業によるソフト開発のアウトソーシングの増加に伴い、受注に向けた営業活動や仕様決定等開発のための中国系ソフト企業の拠点開設の事例が確認されている。

⁷ 日本側の統計は、2004 年までは財務省の届出統計、2005 年以降は日本銀行の国際収支ベースのネットの数字に移行しているが、後者については報告件数が 3 件未満のデータは統計上載らないことや、日中両国での報告方法や報告タイミング、投資実行タイミングに違いがあることなどにより、日中間の統計には差額が発生していると考えられる。

⁸ 既に日本で登録した中国企業が、日本国内での企業買収に参画し、更に日本国内で他の企業に売却した回収資金を、日本国外に持ち出したケースの存在が指摘されている。

図表 3 中国企業：対日直接投資の動向（日本側統計）



(注) 2014年は6月までの数字。

(出所) 財務省（1989～2004年）、日本銀行（2005年～）より野村資本市場研究所作成

図表 4 中国企業：対日直接投資の動向（業種別、日本側統計）

	1989～2004年			2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2014年
	億円	件		億円	1～3月	4～6月								
製造業	10	35	製造業	-12	-6	-6	-1	12	145	38	18	28	-6	5
食品	0	1	食料品	x	x	-	-	-	-	-	-	-	-	-
繊維	2	11	繊維	-2	-	x	-	-	-	x	x	x	x	x
ゴム・皮革製品	0	0	木材・パルプ	-	-	-	-	-	78	-	-	-	-	-
化学	0	1	化学・医薬	-	-	x	-	-	x	-	x	-	-	x
金属	0	6	石油	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
機械	7	9	ゴム・皮革	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	x
石油	1	5	ガラス・土石	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ガラス・土石製品	0	0	鉄・非鉄・金属	-4	-	-	-	x	x	-	x	-	-	-
その他	0	2	一般機械器具	-4	-10	-5	x	x	12	-10	x	x	-4	-
			電気機械器具	-	3	x	x	-	49	46	17	24	x	4
			輸送機械器具	-2	x	x	-	-	x	-	-	x	-	-
			精密機械器具	x	2	x	-	14	-	x	-	-	-	-
非製造業	89	570	非製造業	25	20	23	39	-147	130	51	39	111	39	32
通信	0	3	農・林業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
建設	6	31	漁・水産業	-	x	-	-	-	-	-	-	-	-	-
商事・貿易	44	348	鉱業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
金融・保険	0	1	建設業	-	-	-	-	-	-	-	-	13	-	-
サービス業	33	158	運輸業	-	x	x	-	x	-	x	x	-	-	-
運輸業	3	11	通信業	x	-	x	3	x	12	8	-1	2	x	2
不動産業	0	7	卸売・小売業	17	9	8	11	-148	101	6	9	9	7	-3
その他	0	7	金融・保険業	-	-	-	-	-	-	-	3	x	-	x
			不動産業	-	-	-	6	-	x	x	-	x	-	-
			サービス業	-1	0	1	-2	x	6	13	3	11	18	18
合計	100	605	合計	13	14	17	38	-135	276	89	57	138	33	37

(注) 1. 国際収支ベースの統計（右表）にある「x」は報告件数が3件に満たない項目。

2. 国際収支ベースの統計で、製造業と非製造業の計は、各内訳にそれぞれ「その他製造業」、
「その他非製造業」を加えた数字。

(出所) 財務省（1989～2004年）、日本銀行（2005年～）より野村資本市場研究所作成

2) 2008年の世界的金融危機以降

2008年の世界的金融危機以降は、中国側統計でも日本側統計でも、中国企業の対日直接投資が大きく伸びていることは共通している。特に、2010年は製造業が145億円と大きくけん引している。うち、木材・パルプが78億円と製造業の過半を占めている。日本側統計では個別の案件までは開示していないが、中国系ファンドのCITICキャピタル・パートナーズによる特殊段ボール会社のトライウォールの買収を指しているものと思われる⁹。

世界的金融危機以前でも、中国企業の製造業向け対日直接投資が無いことはなかった。個別案件では、中国の大手機械メーカーである上海電気集団によるアキヤマ印刷機製造の買収（2002年）や池貝工作機械の買収（2004年）、中国の製薬最大手の三九企業集団による東亜製薬の買収（2003年）、中国の大手太陽電池メーカーである尚徳太陽電力（サンテック）によるMSKの買収（2006年）などが話題を呼んだこともあった。

ところが、2008年の世界的金融危機では、世界各国が内需拡大に動く中で、日本の製造業も輸出不振に陥り、中国を含む外国資本の受け入れを行うプル要因が働いたものと考えられる。中国企業側にも、技術の高度化、海外市場の開拓といった自社の成長戦略から、対外直接投資を推し進めたプッシュ要因が働いたものと考えられる。

Ⅲ. 中国企業の日本の地方向け直接投資の個別事例

それでは次に、日本経済の成長戦略に加え、地方経済とも関わりのある世界的金融危機以降の中国企業の対日直接投資の個別事例を取り上げる。

1. 中国の電機メーカーと NEC パソコン部門の合弁会社の設立（電機業界）

1) 米沢工場の活用とその強み

電機業界の個別事例では、中国のレノボ（Lenovo）と日本の NEC パソコン部門の合弁会社の設立がある。2011年1月、レノボと NEC は、日本で合弁会社「NEC レノボ・ジャパングループ」を設立すると発表した。その後、同年7月1日にレノボが51%、NECが49%を出資する合弁会社「Lenovo NEC Holding B.V.」が発足し、その100%子会社としてレノボ・ジャパんと、NECのパソコン事業を担う NEC パーソナルコンピュータ（NECPC）の両社が入る事業統合が実施された。合弁契約期間は、当初、2016年までの5年間と設定された。事業統合後も、レノボと NEC のブランドは継続使用される契約内容となっている。

NECPCの生産拠点は山形県米沢市の米沢工場にある。米沢工場は一時閉鎖がうわさされたとされるが、合弁会社は同工場を存続させ、日本での販売シェアを逆に高めたとされている¹⁰。この米沢工場の強みは、法人向けパソコンの機敏な生産にあるとされている。なぜなら、法人向けパソコンは、カスタマイズとあって、顧客ごとに仕様をきめ細かく変える必要があり、こ

⁹ トライウォールは、1995年に日本で設立。売上高の7割が中国向け。CITICキャピタル・パートナーズの買収後、同社は同パートナーズが全額出資する香港法人のトライウォール（香港）の子会社となり、それまで日本法人が有していた中国や東南アジアの海外子会社も香港法人の子会社に移管されている（2012年1月13日付日経産業新聞）。その後、香港法人は、英国の包装材大手DSスミスから特殊段ボール事業を買収し、アジア以外のロシアやトルコの市場開拓を進める方針とされる（2013年2月4日付日本経済新聞朝刊）。香港法人は、2014年を目標に香港上場を目指しているとされる（2013年6月13日付日経産業新聞）。

¹⁰ 2014年1月31日付日経産業新聞。

うした対応は海外の EMS（電子機器の受託製造サービス）では難しいからとされている¹¹。

2) 米沢工場での生産品目の拡大

レノボの前身は、1984年に中国科学院（中国政府傘下の科学技術研究機関）の計算機研究所の11名の研究員が北京で設立したベンチャーであり、1994年に香港上場を実現している。また、2004年12月には米IBMのパソコン部門を買収している。買収後も、米IBMが生産してきた「ThinkPad」等の商標を継承している中で、レノボは、2012年11月、「ThinkPad」誕生20周年を記念して、中国で生産されている「ThinkPad」の一部を米沢工場を受注生産することを発表した。

続いて、2014年10月2日、レノボは、向こう6ヶ月間をかけて、米沢工場でのレノボのサーバー生産に向けた事業化の検討作業を開始すると発表した¹²。更に同年10月7日、レノボは、NECブランドのパソコンに加え、2015年から自社の「レノボ」ブランドのパソコンも米沢工場で生産することを発表した¹³。

当初の合弁会社の設立だけでなく、米沢工場でのその後の生産品目の拡大は、コストだけでなく、品質や納期も重視する日本の法人顧客のニーズを取り込んでいる証左といえる¹⁴。レノボは、2014年10月7日、NECとの合弁契約を2026年まで10年延長することも発表した。合弁契約の延長の背景の一つには、レノボの米沢工場に対する高い評価がある¹⁵。合弁契約の延長の結果、米沢工場にとっては、生産品目拡大後の部品のメンテナンスも入ることで、顧客の満足度を高め、工場の稼働率、ひいては地元の雇用を維持することが可能となろう。

2. 中国民間電池メーカーによるパナソニックのニッケル水素電池事業買収（自動車業界）

1) 発端は中国の独占禁止法

2011年1月、パナソニックは、同社の車載用ニッケル水素電池事業を、中国の民間電池メーカーである湖南科力遠新能源（以下、湖南科力遠）に譲渡することを決定した。パナソニックの三洋電機の子会社化に当たり、車載用ニッケル水素電池の商品市場における独占禁止法が定める競争上の懸念を中国の商務部から指摘されたことを受けての措置とされている。

当時の報道によれば、譲渡対象となる事業と経緯が以下の通り説明されている¹⁶。第一に、パナソニックが売却するのは神奈川県茅ヶ崎市の湘南工場で生産している車載用のニッケル水素電池事業で、湖南科力遠に4千万元（当時のレートで約5億円）で売却する。第二に、湖南科力遠への譲渡後も、約1,000人の従業員がパナソニックから出向する形で事業を継続する。第三に、湘南工場は1997年にトヨタ自動車の初代ハイブリッド車（HV）「プリウス」向けにニッケル水素電池の供給を開始したが、ピーク時には約80億あった年間売上高が、直近は約

¹¹ 2013年10月24日付日本経済新聞朝刊。

¹² 2014年10月3日付日経産業新聞。

¹³ 2014年10月8日付日本経済新聞朝刊。

¹⁴ 品質や納期を重視して、中国で委託生産していたノート型パソコン（PC）の国内移管を行った日本ヒューレット・パッカートの事例もある。同社は、2011年8月から、東京都昭島市の昭島工場を法人向けノート型PCの生産を始め、同年11月からは個人向けPCにも対象を広げている（2012年4月25日付日本経済新聞朝刊）。国内移管により、納期は、従来の12営業部から5営業日に短縮されている。

¹⁵ 2014年10月17日付日経産業新聞。

¹⁶ 2011年2月2日付日本経済新聞朝刊。

50億円に縮小していた。

同事業の譲渡先には日本企業の名前も挙がっていたが、条件が折り合わず、経済産業省としても、ニッケル水素電池は車載用では前時代のもので、これからはリチウムイオン電池の時代であることから、湖南科力遠への譲渡を容認したとされている¹⁷。

2) 中国本土でのハイブリッド車の普及にも展開

湖南科力遠新能源は、中国科学院に属する研究者が1988年に起業した民間企業であり、本部は湖南省長沙市にある。2003年には上海証券取引所に上場し、ニッケル水素電池を携帯電話などの通信機器や産業機器、自動車など幅広い分野に提供してきた¹⁸。

環境問題を抱える中国では、エコカーの普及が国家的な課題となっており、まずは電気自動車（EV）の開発・普及が進められているが、EVの普及には初期コストへの負担（補助金投入による小売価格引き下げ、充電スタンドの整備）が避けられない。このため、日本で電気自動車よりも先行して普及しているハイブリッド車も、中国で普及が進められようとしている。

このような中で、2013年5月31日、トヨタ自動車と湖南科力遠新が、自動車用ニッケル水素電池の合弁会社を設立すると発表した¹⁹。合弁会社は、トヨタ自動車が出資の拠点を置く江蘇省常熟市に設けられ、同電池の開発、生産、販売を手掛け、トヨタ自動車が2015年から計画しているハイブリッド車の現地生産を支えていくこととなる。2014年5月には、湖南科力遠新は、上海で第三者割当増資を行い、ハイブリッド車向け電池増産のための資金を確保している。

結果から見れば、中国の独占禁止法に基づく指摘があったとはいえ、湖南科力遠新のニッケル水素電池の湘南工場の買収は、湘南工場自身の存続のみならず、日系完成車メーカーの新たな中国市場開拓に結びつくこととなった。日中両国の関係三社の利益を結びつけたケースといえる。

3. 中国・格安航空会社の日本国内の航空事業への参入（運輸・観光業界）

1) 春秋航空による中国本土－日本の地方間と日本国内線の就航

2012年10月、中国の民間の格安航空会社（Low-Cost Carrier、略称LCC）である春秋航空は、千葉県に「春秋航空日本」（英語名はSPRING JAPAN）を15億円で設立した。狙いは、日本国内の定期国内線と海外への定期国際線の就航である。うち、前者については、2014年8月1日から、成田空港と広島、佐賀、高松の各空港を結ぶ3路線を就航させている²⁰。

春秋航空とは、2004年5月に中国の民間旅行会社である「上海春秋国際旅行社」が設立した中国初のLCCで、2005年7月から中国国内線での運行を始めている。2010年7月には初の国際線として、上海/浦東－茨城線で定期チャーター便を開業し（2012年6月に定期便に格上げ）、当時上海で開催されていた万博の日本からの観光需要を取り込んでいる。

その後、日本との間では、2011年7月に上海/浦東－高松線（定期チャーター便、2012年12月に定期便に格上げ）、2012年1月に上海/浦東－佐賀線（定期チャーター便）、2014年

¹⁷ 2011年2月2日付日経産業新聞。

¹⁸ 2013年11月6日付日経産業新聞。

¹⁹ 2013年5月31日付日経産業新聞。

²⁰ 2014年8月2日付読売新聞朝刊。

3月に上海/浦東－大阪/関西線、同年7月に天津－大阪/関西線及び武漢－大阪/関西線、重慶－大阪/関西線がそれぞれ就航されている。

春秋航空日本による広島、佐賀、高松との日本国内線の就航は、既に就航している上海－佐賀、高松間の国際線と連携して、中国本土観光客が、九州、四国を経由して関西圏や首都圏を訪問するルートの開拓につながる事が期待されている²¹。実際、最初に就航した茨城線、高松線、佐賀線では、就航前と比べ、各空港への中国本土からの入国者数・出国者数が大きく伸びている(図表5)。地方空港を経由した訪日外客の入出国は、地方の観光業の活性化のきっかけともなろう。

2) 中国本土からの訪日観光ブームを先取りした春秋航空の取り組み

こうした春秋航空の取り組みは、中国本土からの訪日観光ブームを先取りしたものともいえる。

実は、2010年以降、日中間の観光移動、特に中国本土からの訪日観光は、日中関係の影響を受けてきた。日本政府観光局(JNTO)の統計によれば、中国本土からの訪日外客数は、2009年から2010年にかけて訪日観光ブーム(第一次ブーム)となり、2010年は6月に前年同月比で183.4%増と過去最高を記録した(図表6)。ところが、同年9月に発生した尖閣沖漁船衝突事件以降、中国本土からの訪日外客数は人数、伸び率ともに急速に低下し、通年では141万2,875人(同40.4%)となった。2009年の100万6,085人(前年比0.6%)に比べれば大幅な増加となったものの、2010年は上半期の実績に依存する結果となった。

同事件の余波は2011年も続き、通年の中国本土からの訪日外客数は104万3,246人(同マイナス26.2%)となった。2012年に入ると、同事件の影響も徐々に薄まり、月次ベースでみると回復の傾向が出てきて、同年7月には前年同月比で134.9%増を記録した(第二次ブーム)。ところが、同年9月の日本政府による尖閣諸島国有化以降、中国本土からの訪日外客数は人数、伸び率ともにやはり低下する結果となった。それでも、2012年は通年で142万5,100人(同36.6%)を計上した。

2013年に入ると、131万4,437人と通年では前年比でマイナス7.8%となったものの、現在の訪日観光ブーム(第三次ブーム)のきっかけを作った年となった。第三次ブームは2014年

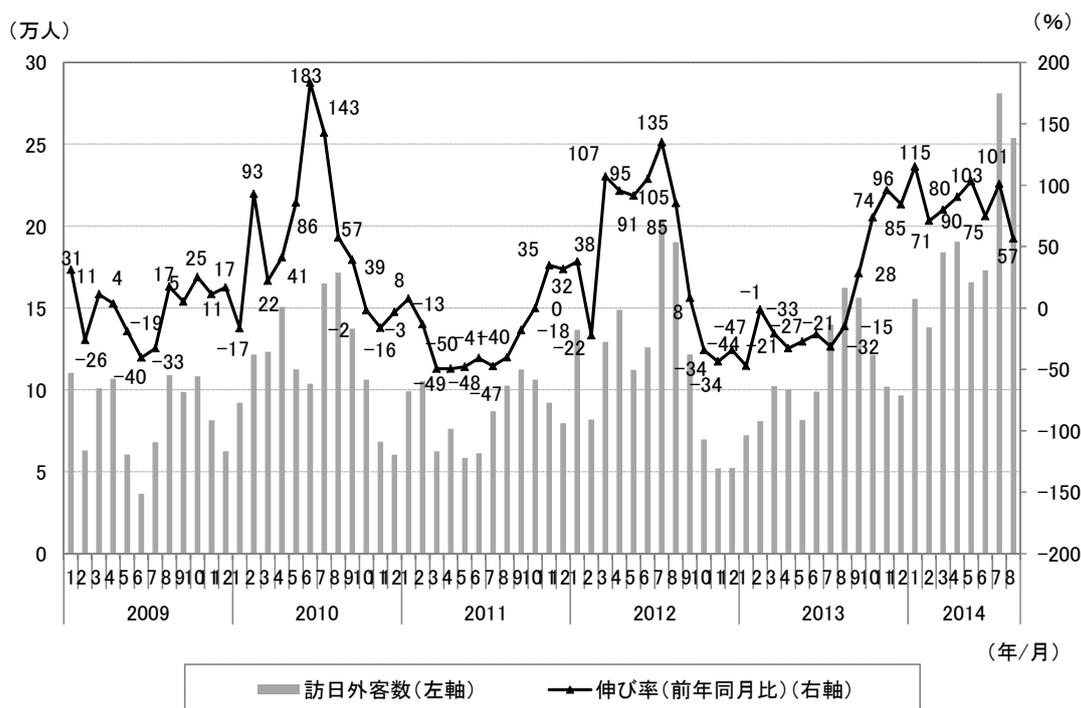
図表5 中国本土からの入国者数・出国者数(春秋航空路線)

空港名	茨城空港		高松空港		佐賀空港	
	入国者数	出国者数	入国者数	出国者数	入国者数	出国者数
開港時期	2010年3月		1989年12月		1998年7月	
中国路線名	上海/浦東－茨城線		上海/浦東－高松線		上海/浦東－佐賀線	
中国路線開設時期	2010年7月:定期チャーター便 2012年6月:定期便		2011年7月:定期チャーター便 2012年12月:定期便		2012年1月:定期チャーター便	
2009年	—	—	22	18	0	0
2010年	7,325	7,781	44	45	0	0
2011年	12,355	13,315	4,057	4,422	0	0
2012年	25,849	28,648	9,086	10,243	7,521	8,830
2013年	29,757	30,635	10,056	10,165	8,856	9,311

(出所) 法務省(出入国管理統計表)、各種資料より野村資本市場研究所作成

²¹ 2014年10月27日から上海/浦東－佐賀線では、運行区間が上海/浦東から深圳にまで延伸されており、中国本土からの訪日観光の利便性が高まる。

図表 6 中国本土からの訪日外客数の推移（月次ベース）



(出所) 日本政府観光局 (JNTO) より野村資本市場研究所作成

に入っても続いており、同年は1～8月で154万2,400人（前年同期比84.0%）となり、うち7月は28万1,200人と単月で過去最高を記録した。

実は、前述の通り、春秋航空の日本法人の設立時期は、2012年10月で、まさに尖閣諸島国有化直後の日中関係の最悪の時期に行われている。また、同年11月には、上海春秋国際旅行社が東京に日本春秋旅行を設立し、春秋航空と連携して旅行パッケージを作る計画を打ち出している。

日中関係の問題はありながらも、春秋航空の取り組みは、民間の立場で中国の消費者の旅行需要を先取りして開拓したものであり、今後も、訪日観光の先導役としての役割を続けていくことと思われる。日本の地方の観光地や観光業界にとっても、日中関係の問題で一時落ち込んでもその都度回復してきた中国本土からの訪日観光ブームを、今後はリピートも含めて定着させていくことが重要になってきていると言える。次は、2014年10月26日から就航する上海/浦東－新千歳/札幌間の週四便の行方が注目されている。旧正月など冬の北海道観光にも貢献することとなろう。

IV. 今後の展望

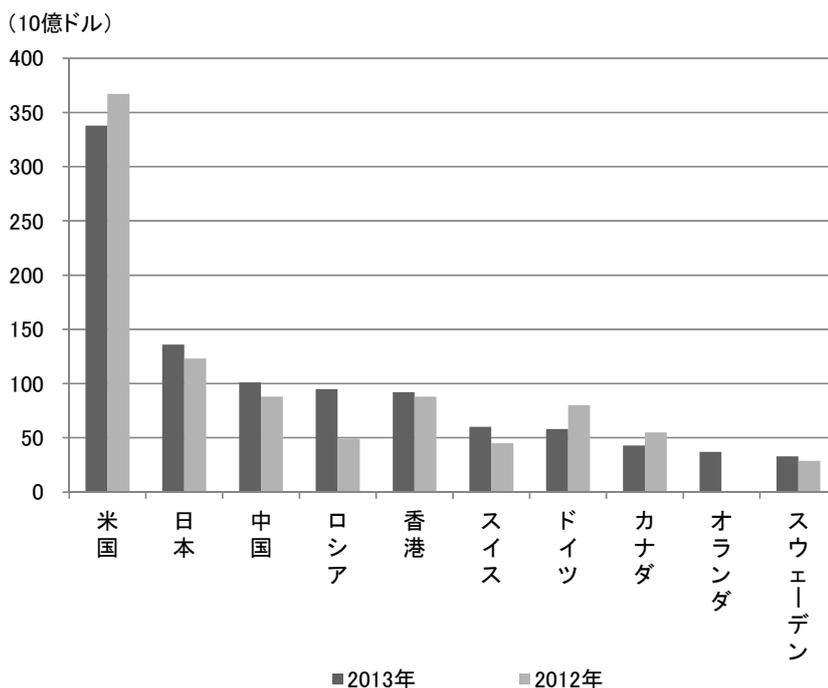
国連貿易開発会議 (UNCTAD) の 2013 年の世界ランキングによれば、中国企業の対外直接投資 (フロー) は、第 1 位の米国の 3,380 億ドル、第 2 位の日本の 1,360 億ドルに続き、第 3 位の 1,010 億ドルと、既に世界の三大対外直接投資国となっている (図表 7)。実際、この投資規模を支えている主体は、国有の資源系企業である。

一方、本稿で取り上げた三つの中国企業の対日直接投資の個別事例に共通しているのは、投資主体がベンチャーないしは民間企業という点である。民間であるからこそ、商業的観点からの投資判断を優先したと言えるであろう。今後、日本、特に地方への中国企業の誘致を考えていく上で、中国のベンチャーや民間企業との連携は、相互に実利を追求する意味での重要性を増していくのではないか。

中国国内の事情に目を転じると、習近平指導部は、2013年11月に開催された中国共産党第18期3中全会で採択された改革プランに基づき²²、国有企業改革と並行して、民間資本の参入促進のための投資認可制度の規制緩和を行おうとしている。この規制緩和の下では、ベンチャーや民間企業の資本市場へのアクセスも拡大されようとしている²³。また、中国から海外への直接投資についても規制緩和が行われつつあり、2014年には、海外の敏感な投資先（地域、産業）以外は、原則、中国企業の進出を自由とするネガティブリスト方式も採用された²⁴。こうした一連の規制緩和は、ベンチャーや民間企業の海外進出を後押しすることにもつながろう。

中国国内での新たなベンチャーや民間企業の勃興は、中国本土での日本企業にとっての商機でもあり、また対日直接投資の機会にも結び付いていく可能性がある。こうした中で、日中両国企業を仲介する投資銀行の役割も重要になってこよう。また、日本の地域金融機関にとっても、投

図表7 世界の対外直接投資フロー：国・地域ランキング



(出所) 国連貿易開発会議 (UNCTAD) より野村資本市場研究所作成

²² 関根栄一「証券市場から見た中国新政権の第18期3中全会」『季刊中国資本市場研究』2014年冬号。

²³ 実際、中国証券監督管理委員会は、2014年10月16日、春秋航空が申請していた上海証券取引所でのIPOを認可している(2014年10月17日付日経産業新聞)。最大1億株(25億3,000万元)を調達し、欧エアパスの小型機(A320)の購入などに充てる計画とされる。

²⁴ 2014年10月6日からネガティブリスト方式を採用した改正後の「対外投資管理弁法」が施行(商務部)。

資銀行と連携して、地域経済に裨益するような中国企業の進出案件を発掘し、日本国内での新たな融資需要として取り込む機会も出てこよう。引き続き、日本の地方経済から見た中国企業の対日直接投資の動向が注目される。

著者紹介

関根 栄一（せきね えいいち）

株式会社野村資本市場研究所 北京代表処 首席代表

1969 年生まれ。1991 年早稲田大学法学部卒業、1996 年北京大學漢語センター修了、2002 年早稲田大学社会科学部研究科修士課程修了（学術修士）。1991 年日本輸出入銀行（現・国際協力銀行）入行、北京駐在員事務所、開発金融研究所等を経て、2006 年 5 月野村資本市場研究所に入社。2010 年 7 月より現職。主要論文に「動き始めた中国の対外証券投資」『資本市場クォーターリー』2006 年秋号、『中国証券市場大全』（共著）などがある。



Chinese Capital Markets Research