

議 題 対外直接投資の経験と教訓

開催日時 2015年6月21日<14時00分~18時00分>

出席者 <中国側講師・発言者>

張宇燕 (中国社会科学院 世界経済・政治研究所所長)
 管 涛 (中国金融四十人論壇上級研究員)
 任若恩 (北京航空航天大学経済管理学院教授)
 王海明 (中国金融四十人論壇 秘書長<モデレーター>)

<日本側出席者>

前田茂樹 (日本貿易振興機構 対日投資部長)
 根本直子 (スタンダード&プアーズ マネジング・ディレクター)
 関 志雄 (野村資本市場研究所 シニアフェロー)
 関根栄一 (野村資本市場研究所 北京事務所首席代表)
 高見 博 (在北京日本大使館公使)
 福本智之 (日本銀行北京事務所長)
 宮口丈人 (みずほ銀行(中国) 董事長)
 柳岡広和 (三菱東京UFJ銀行(中国) 董事長/会長)
 岩崎俊博 (野村資本市場研究所 取締役社長/野村証券 執行役員副社長)
 井上哲也 (野村総合研究所 金融ITイノベーション研究部長)
 神宮 健 (野村総合研究所(北京) 金融システム研究部長)

主な内容

I. 前半のセッション

II. 後半のセッション

議事概要

I. 前半のセッション

1. 関氏による講演: 対外投資大国となる中国-求められる収益率の向上

○中国の対外投資の現状

・2014年末、中国の対外純資産は1.8兆ドルに達し、日本に次ぐ世界第2位となった。対外純資産は経常黒字を積み上げたものであるが、中国は長期間に亘って経常黒字を維持しており、特に2007年の経常黒字はGDPの約10%に達していた。これを投資-貯蓄バランスから見ると、中国の国内貯蓄は国内投資を常に上回ってきたが、この趨勢は今後も続くと思われる。したがって、中国はこれからも経常黒字を維持し、対外投資純資産も増加していくだろう。

・また、昨年末の中国の外貨準備は3.9兆ドルである。外貨準備は、経常収支と金融収支の黒字を積み上げたものであるが、中国は経常収支だけではなく、金融収支も黒字を維持しているため、外貨準備は対外純資産よりも増加スピードが速い。

○対外資産・負債構造の日中比較

・中国の対外資産・負債の構造のうち、資産側を見ると、最大の項目は外貨準備であり、中国の対外資産の60.8%を占めている。負債

側を見ると、直接投資(つまり対内直接投資)の割合が一番高い一方で、資産側では対外直接投資の割合は低い。また、証券投資は資産側でも負債側でも規模が小さく、かつ対内証券投資は対外証券投資を上回っている。これは、中国が短期資本の流出入(特に短期資本流出)を厳格にコントロールした結果である。

・2014年末の対外資産・負債を日中で比較すると、中国の対外純資産は日本の約6割である一方で、外貨準備は日本の3倍である。中国の外貨準備の主な投資対象は米国債であり、2014年末時点の保有額は1.24兆ドルで、これは日本の1.23兆ドルと同程度である。また日本の場合、資産側・負債側ともに最大の項目は証券投資であり、対外証券投資は対内証券投資を上回っている。直接投資をみると、日本の場合、中国とは異なり対外直接投資は対内直接投資を大幅に上回っている。

・中国は純債権国であり、普通に考えると投資収支は黒字のはずだが、昨年は600億ドル近くの赤字を計上している。これは、資産側の最大項目である外貨準備が金利の低い米国債で運用されている一方で、同じく負債側の最大項目である対内直接投資の収益率が高いためである。具体的には、2014年の対外資産の収益率

はわずか 3.1%である一方で、対外負債の収益率は 6.1%と、大きな開きがある。

○対外資産構造の変化を通じた投資収益率の改善

・中国は、対外資産の構造を変えることで投資収益率を引き上げるべきである。近年、政府はこのための政策を数多く実施した。例えば、2007年に中国投資有限責任公司(CIC)という SWF を設立した。それまでの外貨準備は、大半が米国債で運用されていたが、CICによって他の通貨や資産に幅広く分散投資されるようになっていく。また、政府は「一帯一路」を推進している。シルクロード基金有限公司、アジアインフラ投資銀行、新開発銀行等を設立することで、金融面からその発展を支援している。加えて、資本勘定の自由化を積極的に推進しており、中国企業の対外直接投資を奨励している。

・中国の対外直接投資は M&A の形を取ることが多い。中国の企業は自社に欠けている経営リソースを補うために、M&Aを通じて他の企業との協力関係を求めている訳であり、これは新たな領域を迅速に開拓するための有効な手段である。企業 M&Aには、水平統合型と垂直統合型の 2 種類がある。水平統合型は、同じ分野の企業同士が提携することによって、マーケットシェアをさらに拡大させるものであり、垂直統合型とは、サプライチェーンの段階が異なる企業同士が統合するものである。中国企業による日本企業の M&A は垂直統合型が主流となっている。

・中国は「世界の工場」と呼ばれているが、その優位性が見られるのは労働集約型の工程に偏っており、研究開発、キー部品の生産、ブランド・販売、アフターサービスは日本が得意としている。産業を更に高度化するために、中国はサプライチェーンの川上と川下を強化すべきだが、そのために日本企業への M&A は有効な手段となりうる。

○資本勘定自由化の推進

・中国政府は資本勘定自由化を積極的に推進していく方針である。2012年2月、中国人民銀行調査統計局の課題研究チームは「我が国の資本勘定の自由化を加速する条件はほぼ整った」という報告を発表し、資本勘定自由化のロードマップを次のように明確化した。短期目標(1-3年)として、実需原則の下で直接投資に対する規制を緩和し、企業の対外投資を奨励する。中期目標(3-5年)としては、実需原則の下で貿易関連の商業融資に対する規制緩和を促し、人民元の国際化を推進する。長期目標(5-10年)として、資本流入を自由化してから資本流出を自由化し、海外資本に対して不動産、株式、債券への投資を漸進的かつ慎重に開放する。

・今後、資本勘定の自由化が進むにつれて、対外資産と負債の構造は、大きく変わると予想される。対外投資の主役は当局による外貨準備の運用から、民間による直接投資や証券投資へ転換するだろうし、直接投資の大幅な流入超も是正されるだろう。また、中国の証券市場は外国の投資家にとって重要性を増す一方で、国際金融市場におけるチャイナ・マネーの存在感も高まるはずである。

2. 前田氏による講演：対日投資の現状と日本政府の政策

・日本政府が「Invest Japan」というスローガンを掲げ、本格的に外資誘致に取組みはじめたのは最近 10 数年のことであり、JETRO はこの政策の遂行を支える機関である。中国はアメリカ、日本に次ぐ世界で 3 番目に大きい対外直接投資を行っており、その額は 1000 億ドルを超えている。そのうちで日本に対する投資の占めるシェアは僅か 0.3%に留まっているが、今後増加する余地は非常に大きいと考えている。最近、日中関係の改善が進んでいることも、中国企業の日本に対する関心を高め、対日投資が増加する契機になると期待される。

○対日直接投資の現状

・JETRO は日本政府が国際間の貿易や投資を促進するための機関である。私は現在海外からの対日投資の促進を担当しているので、まず、日本の対内直接投資の経験を紹介したい。

・日本にとっての対内直接投資の額は 2014 年末時点で約 24 兆円である。時系列で見ると、2008 年までは対日直接投資が比較的順調に増加していた。しかし、リーマン・ショックの影響でその後は減少に転じ、さらに 2011 年の東日本大震災も影響を与えた。それから約 2 年後に「アベノミクス」が開始されたが、政策の効果が対内直接投資の実績に反映するには 1 年から 1 年半の程度のタイムラグがあるとみている。実際、2014 年からは対日直接投資が再び増え始めたし、今後も「アベノミクス」の効果は徐々に現れるものと期待している。

・海外の主要国と比べると、日本の対内直接投資は発展途上の水準にある。主要国の対内直接投資額の GDP 比を比較すると、日本の対内直接投資の GDP 比は僅か 3.8%であり、主要国のなかで 196 位でと日本よりも低いのはルワンダやネパールくらいといった状況にある。ただ、このデータだけをもとに日本市場が閉鎖的だと結論付けるのは早計である。日本は金融システムが安定している上に、長期に亘って低金利環境が維持されたため、外資系企業は海外から資金を投資するよりも日本国内で必要な資金を調達した方が有利だったからである。実際、日本の製薬や保険の業界では売上げ上位 20 社のうち 8 社が外資系企業であり、これらの分野をみれば日本国内で外資系企業が十分に活躍していることがわかる。それでも、日本経済全体としてみた場合にはまだまだ少ないと言える。

・関志雄先生が先ほど言及したが、日本は対内直接投資と対外直接投資が大きくアンバランスになっている。実際、2014 年の対外直接投資は対内直接投資の 6 倍以上に達した。対内直接投資を国別にみると、アメリカが最も大きく全体の 30%を占めているほか、欧州各国も日本への投資が多く大きなシェアを占めている。アジア諸国では、シンガポールが比較的多い一方、中国は 1%に満たない。ただし、中国の企業は 8 位のケイマン諸島や 9 位の香港を経由して日本に投資している部分も大きいと認識している。

○日本政府による対日直接投資の促進策

・日本政府による対日直接投資に対する政策を振り返ると、戦後長

らくの間は国内産業育成や企業競争力強化が経済政策上の重要課題だったので、外資の誘致には総じて積極的ではなかったと言える。その意味で大きな転換点となったのは、1980年に外為法が改正され、対日直接投資が許可制から届出制に変更されたことである。さらに、1991年の外為法の再改正により、対日直接投資は事後届出制に変更され、完全な自由化が達成された。

・日本政府として積極的に外資誘致に取り組み始めたのは、2003年1月に当時の小泉首相が「Invest Japan」のスローガンを掲げ、対日投資残高倍増計画を発表した時点である。つまり、日本政府が本格的に外資誘致に取り組んだのはここ10数年のことなのである。JETROは「Invest Japan」の政策の遂行を支える機関である。2013年には、安倍内閣が「アベノミクス」の3本目の矢として成長戦略を発表したが、その中に外資系企業の誘致を倍増させる目標が含まれている。私は、日本政府が本気で対日直接投資を促進させようとしていることを強調したい。こうした取組みの中で、例えば、2014年から2015年にかけて関係大臣や有識者から構成される「対日直接投資促進会議」を開催している。また総理自ら欧米への外遊の機会に、ジェトロが主催する「対日投資セミナー」に登壇し、日本への投資を呼びかけた。現在の日本の対外政策において、外資誘致は非常に重要な課題であり、当然ながら中国からの投資も歓迎する。

○アジアの対日投資の現状

・2014年にはアジア諸国全体で対日直接投資（フロー）の6割を占めており、実際、相手国（地域）のランキングを見ると、上位10国（地域）のうち4~5つがアジアの国である。なかでも香港、シンガポール、台湾が上位を占めていることがわかる。

・中国はアメリカと日本に次ぐ世界で3番目に大きい対外直接投資を行っており、その額は1,000億ドルを超える。日本への投資はそのうち僅か0.3%に留まるが、今後増加する余地は非常に大きい。最近、日中関係の改善が進んでいることも、中国企業の日本に対する関心を高め、対日投資が増加する契機になるものと期待している。

○日本におけるビジネスの魅力

・日本国内でビジネスを展開する上での一番の魅力は、市場規模が大きいことである。実際、関東地方だけでイギリス、関西地方だけで韓国にそれぞれ相当する経済規模を有する。

・その一方で、外国企業からは日本市場が閉鎖的で、独特の取引慣行などが公平な競争を阻害しているといった不満も聞かれる。また、日本の消費者のモノやサービスに対する要求水準が高いことも、日本でのビジネスを躊躇させる要因とされることがある。ただ、これを逆に見れば、日本市場でビジネスを成功させることができれば、世界のどこでも通用する競争力が身に付くことになる。

・「アベノミクス」の1本目と2本目の矢が経済を回復させたあと、3本目の矢は持続的な経済成長を実現することを目指している。そ

の実現は国内での投資にかかっており、つまり、構造改革や規制緩和を通じてどれだけ新しい市場を創り出せるかがポイントである。実際、成長戦略においては構造改革や規制緩和に重点が置かれており、例えば、農業やエネルギーの分野では既に新しい市場を創り出そうとする動きがみられる。各国の企業がこうした領域に投資して頂くことを期待しており、対日直接投資が「アベノミクス」の成功に貢献するものと期待している。

・日本の対内直接投資の促進のため、JETROは様々な活動を行ってきた。具体的には、2003年から外資誘致の業務を開始し、現在までに1万2千社以上の企業を支援している。そのうち一割に当たる1千2百社は実際に日本で業務を展開したり、拠点を開設したりしている。誘致が成功した企業を出身国別にみると、中国は2番目に成功している国である。

3. 前半の自由討議

○中国の対外投資の収益性

中国側参加者：

・関さんが指摘された通り、中国は対外投資と対内投資の収益率に大きなギャップがあるが、それはなぜだろうか。また、投資金額をみると、収益率が低い対外投資が積極的になされているが、これはどう解釈すべきだろうか。

関氏：

・資産と負債の収益率の違いは、主として投資対象の違いで説明することが可能である。対外投資の収益率が低いのは、中国の外貨準備が主に利回りの低いアメリカ国債で運用されているからであろう。対外資産の収益率を引き上げる最も簡単な方法は、直接投資など収益率の高いものへの配分を高めることであろう。

管氏：

・中国は日本に次ぐ世界第2位の純債権国である。長期に亘って経常収支の黒字を維持した点は日本と共通しているが、日本は民間部門の対外直接投資を通じて対外資産を蓄積させたのに対して、中国の場合は政府部門、つまり外貨準備による運用を通じて対外資産を蓄積させた点で異なっている。このため、関さんが言われた通り、対外負債の収益率が6.1%であるのに対し、対外資産の収益率は3.1%であり、ネットで見ると払超となっている。ただし、これについては次の点に留意する必要があると思う。第一に、対外資産の収益率が3.1%であるのは、国際比較をすると決して低くない。日本の対外資産の収益率3.4%と比較すると若干低いが、ドイツと同じ程度であるほか、イギリス、ブラジル、韓国、インドよりも高い。第二に、確かに数値の上の収支は「赤字」だが、これは必ずしも中国の「損失」を意味しない。対外負債の収益は、主として外国企業に帰属するが、彼らが中国国内にもたらした雇用機会や、海外市場への販路などは、中国にとっても大きな利益をもたらしたはずである。その上で、対外資産全体の収益の改善を目指すのであれば、資産・負債の両面からの改善が必要となろう。

・資産の面では、関さんが言われた通り、外貨準備を通じた低利の

運用から、直接投資などの高収益が期待できる先への割合を増やすことである。もっとも、対外直接投資の拡大が実際の投資収益の改善に結び付くかどうかは、慎重に検討する必要がある。

・負債側の面では、資本勘定の自由化を進め、多様なチャネルで海外資金を活用していく必要がある。具体的には、金融市場を整備し、債券投資などの証券投資が拡大すれば、引き続き対内直接投資を受け入れ続けたとしても、対外負債全体としてのコストを引き下げることが可能であろう。アメリカが世界最大の純債務国であるにも関わらず対外投資収益がネットでプラスなのは、多様なチャネルで海外資本を受け入れ、全体の負債コストを抑えているからだ。

柳岡氏：

・企業が対外投資を行う目的として、バリューチェーンの拡大、市場シェアの獲得、貿易摩擦の回避等があるが、投資実行に当たっては当然のことながらその投資の収益率(ROE)が重視される。ただし、日本企業の場合は、投資そのものからの収益だけではなく、どれだけシナジー効果が期待できるかも重視している。例えば、日本の商社の場合、資源開発の権益確保や商品の販路拡大など、投資単体からの収益よりも、他から上がる収益のほうが大きい場合もある。むしろシナジー効果から得られる収益を含めたROEを重視する傾向にあるといえる。

○業種面からみた中国の対外投資の特徴

中国側参加者：

・中国の場合、対外直接投資に占める製造業の割合が低く、2013年は全体の7.7%程度である。これに対して、第2次大戦後の欧米企業による対外投資は製造業を中心に行われた。アメリカではサービス業による投資も増加してはいるが、それは2000年代以降のことである。中国政府は対外投資を奨励しており、国内に過剰設備を積み上げるのではなく海外での投資に回すべきであるとする識者もいる。ところが、製造業による対外投資は、かつての欧米企業とは異なり一向に進んでいない。

関氏：

・日本の対外投資の初期段階は、現在の中国と同様、資源の獲得を目的とするものが多く、製造業の割合も高くなかった。多くの製造業が海外投資を行うようになったのは、変動相場制に移行した後である。いわゆる“雁行形態”と呼ばれる日本と新興国との経済成長パターンに沿って、日本国内で衰退した部門の生産拠点が当初はNIEsやASEANに、90年代以降は中国に移転された。今後の中国の製造業による海外投資も、繊維工業など労働集約型産業が中心となる可能性は高いと思う。「一帯一路」構想は、これらの産業にとっても重要な投資先になるだろう。

○中国による対外投資と日本の対内直接投資の特徴

中国側参加者：

・中国政府が対外投資を奨励するようになったのは、2000年代以降のことであり、この意味で中国の対外投資は依然として初期段

階にあるといえる。ところが、初期段階であるにも関わらず、中国の対外投資はM&Aの形態をとることが多く、全体の30-40%を占める。日本や欧米の企業が第2次大戦後に対外投資を積極化させ始めた時は、グリーンフィールド投資が大半を占めていたのとは対照的だが、この違いはどのように理解すべきだろうか。

前田氏：

・1990年代後半以降、先進国による対外直接投資の8割~9割をM&Aを占めるようになった。先進国の企業が、グリーンフィールド投資よりも、グローバルな競争環境の変化に順応する上で「時間を買う」ことが可能なM&Aを選択するようになったためである。このため、中国の対外投資が80年代の日本とは異なりM&Aを中心に進展してきたことは、ある意味自然な流れといえよう。

・ただ、日本に対する投資は例外である。海外企業が日本企業を買収するケース(out-in)は、日本企業が関係するM&A全体のわずか2%程度に過ぎない。これは、対日直接投資が少ない最大の原因でもある。尤も徐々に変化もみられるようになり、関先生が紹介されたように中国企業が日本企業を買収し、成功しているケースもある。こういった成功事例を紹介し続けることも、対日投資を拡大させていく上でのわれわれの役割であると考えている。

福本氏：

・アメリカでは、企業は最終的に株主のものであるとの理解が浸透している。しかし日本の場合、企業を実質的にコントロールしているのは株主ではなく経営者である。日本の経営者は、海外企業に買収されることに前向きでないといわれている。これを是正するために、2006年に会社法が改正されたが、経済団体からの反対が強く、当初の目的とは逆にM&Aを防止するような措置が多く盛り込まれた。結果的に、M&Aの件数は大きく減少してしまった。

中国側参加者：

・日本の対外直接投資残高と対内直接投資残高を比較すると、圧倒的に対内直接投資が少ない。1984年に資本勘定が自由化されてから30年以上経過しているにも関わらず、これだけのアンパランスが発生しているのは、資本規制以外になんらかの制約が存在していたからなのか。

前田氏：

・日本の対内直接投資の規模が小さい原因について、いくつかの観点から説明したい。まず、外国の企業からみて、日本が投資に値する魅力的な市場だと思われていなかったことが挙げられる。「デフレ」や「少子高齢化」など市場の収縮を想起させるネガティブなイメージが語られることが多かったし、実際、「失われた20年」と呼ばれるように日本経済は長期に亘って低迷していた。外国企業を日本へ誘致するためには、景気を回復させ日本経済の先行きに明るい展望を持たせることが必要条件だと思う。

・その上で、外国企業の対日投資を阻害してきた要因として、第一にビジネスコストの高さが挙げられる。法人税率が30%を超えてい

るのはその象徴であろう。もっとも、現政権は法人税率の引き下げを検討しており、円安が進んだことも外国企業にとってオフィスや店舗、工業用地に係るコストを低下させている。第二に人材面の問題、特に英語を使える人材が少なかったことも欧米から日本への投資を阻害した。第三に日本市場は複雑かつ閉鎖的というイメージがあったことも影響した。公的な手続きが煩雑というのはその典型である。加えて、外国企業の中には(もちろん事実とは全く異なるが)特定の系列に属しないと取引に参加できないイメージを持った企業が多かった。

・その上で、対内直接投資の絶対額が少ない最大の理由は、日本企業自身が外国企業からの投資の受け入れに対してあまり積極的でなかったことにあると思う。この姿勢に変化が出てくれば、日本の対内・対外投資のバランスは大きく変わらと思う。

○日本の国際収支の構造

中国側参加者：

・日本は、企業の旺盛な対外投資による資本収支の赤字を、経常収支の黒字によってバランスさせてきた。また、日本の所得収支黒字は GDP の 0.75%程度にまで達し、その大部分は企業が海外で稼いだ収益によって支えられている。所得収支の黒字は、GDP ではなく GNI の増加を通じて日本の国富の蓄積に貢献してきた訳だが、この傾向は今後も持続するだろうか。現在、中国も対外直接投資を拡大させ、海外からの所得を増加させようとしており、日本の経験から学ぶことは多いように思える。

関氏：

・日本は長期に亘って貿易収支と所得収支の双方で黒字を維持し、対外純資産も相応に蓄積させてきた。ところが、2011年3月の東日本大震災の後は、原子力発電所の稼働停止を受けて発電用の原油の輸入が大きく増加して貿易赤字が定着した。それでも、所得収支が大幅な黒字だったために、経常収支全体としては黒字を維持してきた。ただ、この状況が将来も続くかという、私は疑問に思っている。少子高齢化が加速する中では、所得収支が黒字であったとしても、貯蓄・投資バランスの観点から考えると、経常収支が赤字になる可能性は十分あるとみている。

○「一帯一路」が対象とする地域や分野

福本氏：

・「一帯一路」構想に含まれる地域の殆どは新興国であり、投資に伴うリスク管理は重要な課題だと思われる。中国政府はどのような基準で投資対象の地域やプロジェクトを選定していくのだろうか。

中国側参加者：

・確かに、中央アジアは5ヶ国の GDP を合計しても北京と同程度であり、経済規模は大きくはないが、ガラスや建設資材など一部の分野では一定の市場規模が期待できる。「一帯一路」構想の対象でもある東南アジアは、人口密度も高く市場規模も大きい。インドネシアの人口は 2.5 億人と市場規模が大きいだけでなく、インフラ整備が喫緊の課題となっており、旺盛な需要が期待できる。労働コスト

も安いと、中国企業にとっては販路の拡大だけでなく生産拠点としても有望な投資先であるといえよう。東アフリカをはじめ、アフリカ諸国はより人件費が安い。衣料、食品加工、農産物加工といった労働集約型の中国企業は、生産拠点としての投資に強い関心を示すと思われる。

II. 後半のセッション

1. 張氏による講演：中国経済の「走出去」の革新路線及び推進戦略

・中国共産党第 18 次全国代表大会(「十八大」)報告では、中国の対外関係には主権・安全・発展利益の3つが必要だとされているが、本日のテーマである中国経済の「走出去」(海外進出)は、主に中国の発展利益に貢献するものであろう。

○中国企業による「走出去」の背景

・あるコンサルティング会社の調査は、中国政府が海外進出を推進する目的を次のように整理している。第一に、資源の獲得である。第二に、外貨準備の多様化である。中国の外貨準備の大半は米ドルで運用されているが、金融危機発生後、多くの専門家によって外貨準備の運用のリスク分散について検討してきた。第三に、低コストの生産拠点の開拓である。例えば、中国国内の労働コストが上昇する中で、繊維工業は既にカンボジア等の国へ生産拠点を移している。第四に、中国企業全体としての技術水準の向上である。

・一方で、企業が海外進出を進める目的としては、第一に、財産権の保全や契約履行に対する保証を確保することがある。例えば中国では、裁判所が判決を下しても実際に相手に弁償させるのが難しいことが多い。第二に、スケールメリットを活かして市場シェアを引き上げることである。第三に、従業員の家族の働き口を確保することにある。例えば大型の国有企業の場合、従業員とその家族を合計すると数百万人も達するが、国内市場での需要の伸びが期待しにくい場合、海外に進出するほかになくなる。第四に、海外企業に対する M&A である。

○中国企業による「走出去」への支援のあり方

・中国企業の海外進出に対しては、政府をはじめ多様な主体が様々な面で支援していくべきである。第一に、政府の役割として、自由貿易協定や二国間投資協定などの経済外交の推進が挙げられる。中国政府はこれまでに幾つかの自由貿易協定の交渉を推進している。中韓自由貿易協定の交渉は既に完了し、今後は中日韓の自由貿易協定の進展が期待される。中米間の投資協定も、今後数年の経済外交の中では重要な交渉となる。その他、様々な国と地域との交渉が進められる見込みである。また、政府が主導してビジネス機会を創出することも重要である。例えば、「中国・パキスタン経済回廊計画」は、460 億ドルの事業を創出した。また、中国とドイツの「協力行動綱要」はほぼすべてのビジネス領域をカバーし、中国とドイツでの企業間連携の促進につながる事が期待される。

・産業界の役割としては、業界団体や経済団体等を通じて企業間

の関係を整えたり、個々の企業を指導したりすることが期待される。日本の場合は、業界団体や経済団体が企業の海外進出に大きく貢献した。中国にも多くの業界や協会があるが、指導・調整・支援といった役割を十分に発揮していない。

・金融面では、官民双方の金融機関が役割を果たすべきである。これに関わる主な政府系金融機関は国家開発銀行、新しく設立されたアジアインフラ投資銀行(AIIB)、BRIC 開発銀行などである。商業銀行も、海外に進出する中国企業に対してどのような金融面の支援を提供しうるかを模索している。

・シンクタンクの重要性も増している。中国社会科学院は、国有企業や民間企業に研究成果とコンサルティングを提供しており、近年では、民間企業からの相談が増加している。一昨年から現在まで、中国企業の海外投資に伴うリスク評価報告を3冊出版した。そこでは中国と密接な経済貿易関係を持つ30カ国を選定し、様々な指標で各国に対しリスク評価を行った。この評価の特徴は、中国と各国との外交関係を考慮している点にある。

・公的な政策遂行機関も必要である。中国にはJETROのように情報提供から経営指導まで行う機関がなく、この面では日本に学ぶべき所が多い。また、進出先の国でコンサルティングサービスを提供する機能も不十分であり、今後の改善が期待される。

○中国企業による海外進出の課題

・中国企業が海外進出を進める上での課題として、第一に海外進出に伴うリスクを如何に管理するかという点がある。

・第二に、国内のビジネス環境の改善である。中国企業の海外進出の全てがビジネスの拡大を目的としたものではなく、財産の保全を目的としたものも多い。これは、国内の法律や制度に関する不透明感によるものだが、こういった国内環境に改善が進めば、中国企業による海外進出の「質」を高めていくこともできるはずである。

・第三に、中国企業は進出先から雇用機会の創出に貢献したと評価される一方で、環境汚染や生態系の破壊、工業廃棄物の不適切な処理など、ネガティブなイメージを持たれていることが多い。こういったイメージを変えていくことも、重要な課題である。

・第四に、国有企業による海外進出である。現在、中国企業の海外進出のうち、国有企業による投資額は相当な割合を占めている。OECDは「競争中立」の原則を設定しているが、念頭に置かれているのは国有企業である。

・第五に、中国企業は協調性に欠けており、海外で不毛な競争を展開することがある。典型例として、大手電信設備会社が、海外市場で過度な価格競争を繰り広げ、結果的に双方とも損失を被ったケースが挙げられる。競争にはプラスの面もあるが、過度な価格競争を続けることは、企業の成長にとってマイナス面が多い。

・第六に、現地政府が設定した基準が中国企業の海外進出にとって障害になるケースもある。例えば、アメリカは安全保障を理由に

海外からの投資を制限しているが、その基準がはっきり示されていないことが多い。

2. 根本氏による講演：日本の対外直接投資と民間金融機関が果たした役割

・日本の商業銀行は、日本の対外直接投資において重要な役割を果たしてきた。具体的には、低コストの資金供給、多様な金融サービスの提供、インフラプロジェクトへの融資を通じて、日本企業の海外展開を支えてきた。現在、日本の商業銀行は海外業務を展開する上で三つの課題に直面している。第一に海外貸出は国内貸出ほど安定的でないことに対応するかという点。第二に中堅・中小企業の海外展開に地方銀行がいかに対応するかという点。第三に現地で安定した資金調達源をいかに確保するかという点である。

・現在、日本で多くの専門家が中国の「一帯一路」戦略に関心を示している。本日は日本の対外直接投資と民間金融機関が果たした役割について、日本の経験と教訓を紹介したい。これらは、中国の金融機関にとっても、参考になる部分が多いと思う。

○日本の商業銀行が対外投資で果たした役割

・先ほど指摘された通り、日本の金融機関は、製造業をはじめとする日本企業が対外直接投資を進める上で、様々な面からサポートした。一般に、金融機関による海外での業務展開は大きく3つのパターンに分類できる。第一にCitiやHSBCのようにリテール業務に注力するものである。第二にゴールドマン・サックスのように投資銀行業務に集中するものである。第三に政府や企業に融資などの金融サービスを提供するものである。日本の金融機関は三番目のパターンが多いが、おそらく中国の金融機関も同様であると思われる。

・日本の商業銀行が日本企業の対外直接投資において果たした役割としては、次の三点が重要だと考えている。

・第一に低コストの資金を提供し、顧客企業の海外展開を支援している。日本の商業銀行、特に大手行では、海外向け貸出が増加し続けている。伝統的に、日本の商業銀行は海外に進出する日系企業の支援を主たる業務としてきたが、最近では非日系企業との取引も拡大している。また、日本の商業銀行の海外での貸出スプレッドは1%ポイント程度と比較的低い水準にある。これは貸出先に優良企業が多いことを反映している。

・第二に保証、外貨取引、証券業務など多様なサービスを提供している。アリババは、最近アメリカで上場したが、主幹事はゴールドマン・サックスやUBSなど、海外の金融機関だった。日本の銀行はこの案件には主幹事として参加しなかったが、多くの海外投資家を顧客として抱える海外の大手金融機関と提携するケースはある。例えば、三菱UFJフィナンシャル・グループ(MUFG)は出資先のモルガン・スタンレーと協同で証券会社を設立し、クロスボーダーのM&A等の業務を拡大している。一方、みずほフィナンシャルグル

ープは、非日系の重点企業(Super30、全世界で120社)を選定し、貸出だけでなく多様な金融サービスを提供している。ただ、日本の大手銀行も業務はこのように多様化したのが、商業銀行としての性格が大きく変わったわけではない。

・第三に日本企業による海外でのインフラ整備のプロジェクトに融資を提供している。日本企業は海外で発電所建設や交通インフラ整備等を展開しているが、最近ではアジア地域のインフラ投資を非常に重視している。このため、日本の銀行のアジアにおける市場シェアが拡大し続けている一方、ユーロ圏の銀行のシェアは低下している。一般に、商業銀行は発展途上国のリスクの高いプロジェクトに対し慎重な姿勢をとることも多いが、国際協力銀行の参加により、日本の商業銀行が比較的容易に参加できたことも大きい。しかし、今後は、銀行業務に対する規制が国際的に強化される結果、長期の貸出を行うことが一層困難になる可能性がある。このため、日本の商業銀行も、今後は年金基金等の長期資金をインフラ投資に結び付けるような役割を求められるのではないかと。

○日本の商業銀行による海外業務の課題

・日本の商業銀行が海外展開を進める上での課題としては、第一に海外貸出が国内向けほど安定的でないことにどう対応するかという点がある。これは海外貸出のリスクが一般的に国内向けより高いことの表れであり、顧客は銀行借入れもある程度変動することを前提として資金調達源の多様化を図る必要がある。最近、海外の投資家から「日本の銀行は海外貸出を急速に伸ばしているが、過去のようにすぐ引き揚げることはないか」という質問を受けることも多いが、私はその可能性は低いと考えている。現在の海外向け貸出は、過去と異なり一定の分散が図られているし、リスク・リターンバランスが良いからだ。もっとも、日本の銀行も海外投資家による株式保有が増加し、高いROEを求められるようになった。このため、国内収益の伸びを期待しにくい下で、短期に高収益を求めて海外貸出を過度に増やすリスクはある。海外貸出も長期的な視点から運営されるべきであろう。

・第二に、中堅・中小企業の海外進出にどう対応するかという点である。日本国内の人件費やエネルギーコストの高騰のため、多くの中小企業が生産拠点を海外へ移したほか、非製造業にも中国を含む海外市場へ進出する先が増えている。中小企業向けのビジネスは大手銀行にとって採算があわないことが多いが、地方銀行にとっても、海外での取引量は限られ収益の確保が難しいため、単独で海外支店を開設している先は少ないのが現状である。多くの地方銀行は現地銀行(タイ、インドネシア等)と提携し、ジャパンデスクの開設や、スタンバイ・クレジット、取引先紹介等を通じて、顧客のニーズに対応している。中でも注目されるのは山口FGである。同行は中国で支店を開設した数少ない日本の地方銀行であり、地方銀行で最初に人民元建融資の取扱認可を取得した先でもある。同行は1985年に青島で支店を開設し、1987年には大連にも支店を開設しており、他の地方銀行の取引先にもサービスを提供している。このような地方銀行が増えれば、より多くの中小企業の海外展

開をサポートできるようになる。中小企業にとって海外展開の失敗が経営に与えるダメージは非常に大きいので、地方銀行には資金面のサポートだけでなく経営面のアドバイスを提供することも求められている。

・第三に海外で安定した資金調達源をどのように確保するかという点である。日本の商業銀行は、国内では預金という安定的な資金調達基盤を有しているが、海外では市場からの資金調達に依存する部分が多い。また、日本の商業銀行は、日本国債を担保に米ドル資金を日本銀行から借り入れることも可能である。しかし、いずれにしても、海外で業務展開する日本の商業銀行は、現地での預金獲得や長期債の発行等を通じて、安定した資金調達基盤を確保する必要がある。

・また、欧米の銀行は買収によって事業の拡大を図るのに対し、日本の商業銀行が海外金融機関を買収した実績は多いとはいえ、今後には経験を積み必要がある(ただし、最近では、タイやインドネシアで現地金融機関の買収を通じてリテール業務を拡大させる動きは見られる)。また、急速に海外業務が発展している中では、それに適した人材育成も喫緊の課題である。

○中国の銀行にとっての機会とリスク

・シンガポールや日本、台湾など、アジアの国々の銀行が海外展開を進めた背景には、自国経済の成熟化に伴って国内業務の収益性が低下し、海外で収益機会を模索する必要があったという共通の事情がある。しかし、中国の銀行の場合は国内業務の収益率もまだ高く、中小企業向け貸出や個人向け貸出もまだ成長する余地は大きい。このため、現時点で海外業務の比率は10%程度と低い。もっとも、中国企業の海外展開が加速する一方、国内の銀行業務に対する規制の強化、人民元の国際化によるビジネス機会の出現などを考慮すると、今後、中国の銀行が海外進出を加速させる可能性は十分にあると思う。

・アジアの大手銀行に比べて大規模な資金需要に対応しうる点で、資産規模の大きい中国の銀行は相対的に有利である。高い自己資本比率や安定した国内の預金基盤も、今後海外業務を進める上で強みとなる。その一方で、海外業務を推進する上では対応すべき課題も多く残されている。例えば、信用リスクやカントリーリスクの管理や、外貨建て資金の安定した調達のほか、リースや証券業務などサービスの多様化なども重要な課題となる。また、顧客の資産を担保にしたファイナンスの拡大も、伸ばしていくべき分野の一つであろう。

・日本の銀行は、ヨーロッパやアメリカに進出して最新のファイナンス手法を体得し、それらを国内での金融サービスに活かしてきた経緯がある。中国の銀行も、海外展開を通じて得たノウハウを活用し、中国企業の改革や成長に貢献していくことが期待される。

3. 関根氏による講演：日本企業の対外直接投資に対する支援策と中国への示唆

○日本企業（製造業）の海外展開

・日本企業の対外直接投資は1980年代、1990年代、2000年代以降等の段階でそれぞれ違う特徴を持っている。先ほど関志雄先生も説明されたように、現在の日本企業の対外投資のトレンドは、2000年代以降に定着したものである。日本企業の海外生産比率と海外販売比率はそれぞれ4割近くにまで達しており、計画ベースでは今後もこのトレンドが続く見込みである。

○日本企業（製造業）の海外展開と国内空洞化との関係

・国際協力銀行(JBIC)が2014年に実施したアンケート調査によると、今後3年間において、海外業務を強化・拡大する予定がある企業の約9割は国内業務を強化・拡大もしくは現状程度を維持すると答えている。ここからわかるように、日本企業の海外展開は必ずしも国内産業の空洞化を招くとは言えない。むしろ、対外直接投資を促進すると同時に、国内の規制緩和を進めて投資を喚起することが重要なのではないだろうか。

・2014年の中国の対外直接投資は1160億ドルであり、同年の対内直接投資の規模(1196億ドル)に近づいた。2015年は、対外直接投資が対内直接投資を上回る見込みである。今後、中国企業、特に製造業にとって、グローバルな事業戦略における国内生産拠点の位置付けは変わるだろう。大量生産・大量消費の欧米型ビジネスモデルを導入しながら、自身の産業を高度化させ、より付加価値の高い商品を生産する必要がある。この目的を達成するために、国内投資を促進すると同時に規制緩和を進めることも必要である。

・前田部長が言及されたアベノミクスの「第3の矢」である成長戦略において最も重要なのは投資促進である。法人所得税等の税制面の改革や、農業・医療等の特定分野の改革が含まれている。まずは重要な業界を設定し、国内投資を促進することとなるが、ここでは日本企業だけでなく外国企業も意識されている。両者は車の両輪のであり、どちらも大変重要である。中国政府が現在進めている外資導入におけるポジティブリストからネガティブリストへの転換、その起爆剤としてのFTZ(free trade zone、自由貿易試験区)の導入、米中投資協定等は、中国の国内投資の促進に寄与するはずである。一方、日本はTPPに関する交渉を推進している。TPPの枠組みを積極的に発揮し、日本の対内・対外投資を更に促進することを期待している。

○日本企業の対外直接投資に対する金融面での政策支援(民業補完)

・日本政府は、政府系金融機関である国際協力銀行を通じ、市中協融原則の下で、日本企業の対外直接投資を金融面から支援している。日本企業の海外投資事業に対する融資メニューは「投資金融」と呼ばれ、主に二つの種類がある。それは、日本企業(投資者)に対する融資と、日系現地法人(合弁企業含む)またはこれに貸付・出資を行う外国の銀行・政府等に対する融資である。いずれも、

民間業務の補完を原則としている。実際、日本の対外直接投資に比して国際協力銀行による投資金融の規模が大きかったのは、バブル崩壊直後、アジア通貨危機、リーマン・ショックといった非常時であり、それらを除けば、国際協力銀行による投資金融は対外直接投資の6%前後で推移してきた。

○政府による民間部門の対外投資に対する「呼び水」の役割

・2014年末の日本の対外資産の構成の中で、証券投資は417兆円でと全体の46.5%を占めている。一方、2014年末の中国の対外資産の中で、準備資産(外貨準備を含む)は3.9兆ドルと全体の60.8%を占めている。

・中国では人民元改革や対外投資規制の緩和が今後進むにつれ、民間部門を主体とする対外直接投資や対外証券投資にウエイトが移ってゆく見込みである。この中で、外貨管理局、中国投資有限责任公司(CIC)、中国輸出入銀行及び傘下のASEAN基金、国家開発銀行及び傘下の中国・アフリカ基金や新しく設立されたシルクロード基金、中投匯通(CIC Capital)等が各々どのような役割を果たすかによって、対外直接投資の動向が大きく左右され得るとみている。

4. 後半の自由討議

○日本の金融機関による低コストの資金供給

中国側出席者:

・日本の商業銀行やJBICによる製造業の対外投資への支援に大変興味を持っている。先ほどの根本さんの説明では、日本の商業銀行が海外に進出する企業に貸し出す際のスプレッドは1%とのことだが、なぜ、日本の金融機関はそれほどの低利で融資を提供できたのか。

根本氏:

・日本にはメインバンクと呼ばれる制度があり、銀行は顧客企業に対して総合的なサービスを提供してきた。このため、銀行貸出の金利も、顧客が債券発行等により市場で調達する場合よりも低く抑えることが可能である場合が多い。ここには、日本の金融機関自身が、財務状況が良好で格付も中国や欧米の大手金融機関と比較して安定しているため、低コストでの資金調達が可能であることも関係している。

関根氏:

・ご指摘された政策金融による低利の長期貸出は、円借款を指しておられるのかもしれないが、これは日本企業向けではなく発展途上国の政府を対象とするものであり、現在はJBICではなく国際協力機構(JICA)が行っている。また、JBIC自身は、貸出に必要な資金は原則的には全て市場での債券発行によって調達している。日本政府による明示または暗黙の保証によって低利での調達が可能となっているため、一定のスプレッドを乗せても民間銀行の貸出金利よりも低く抑えることが可能となっている。

宮口氏:

・原則として、貸出金利は資金調達コストに経費やリスクプレミアムを上乗せして決定される。根本さんが言われた通り、総合サービスの一環として低利の貸出を行うことがあるのは事実だが、原則としては調達コストを下回る金利で貸し出すことはない。

・JBIC は民間銀行と協力しながら、日本の製造業の海外進出を強力にサポートしてきたが、これが長期間にわたって継続できた背景としては、次のような点が挙げられる。第一に、JBIC は低利だけでなく、長期間の貸出が可能だった。第二に、JBIC が融資をする際、民間銀行に対して信用補完を求めるなど、各々の得意分野で役割を果たすことができた。第三に、日本固有の事情として、日本企業が海外に進出する際、最初に相談に行く先は銀行であることが多い。欧米の企業は、法律事務所や会計事務所、コンサルティング会社に相談するが、銀行に相談することはあまりない。日本の銀行は、顧客企業に対して現地の投資環境や資金調達環境などについての情報を提供したり、アドバイスを行ったりすることで大変重要な役割を果たしてきたと思う。中国の銀行も海外進出を進めていくと思われるが、融資だけでなく、情報提供や経営面の助言など行うことで、中国企業の海外進出をより強力に支援できるのではないか。

○為替レートと対外直接投資の関係**菅清氏:**

・為替レートの変動は日本の対外直接投資にどのような影響があったのか。日本の経験を紹介していただきたい。

関氏:

・1980～90年代は、日本からアジアに対する直接投資は、為替レートと非常に相関が高く、円高になると増加し、円安になると減少していた。一方で、日本から欧米に対する直接投資においては、このような関係はあまり見られなかった。これは、投資の目的の違いによるものと思われる。つまり、欧米に対する投資は現地生産・現地販売を目的としたものであった一方で、アジアに対する投資は欧米向け輸出拠点の建設を目的としたものだった。しかしながら、近年の日本から中国・東南アジア諸国への投資は、欧米向けの投資と同様、現地販売を目的とするものが多くなってきた。したがって、今後は、アジアに対する投資に関しても、1980～90年代ほどには為替レートによる影響を受けにくくなっていく。

張氏:

・統計データを見る限りは、2012年から2014年にかけて、円安だったにもかかわらず日本の対外直接投資は大幅に増加しているが、これはどのように解釈すべきか。

根本氏:

・為替と対外直接投資の関係については、2013年以降に円安傾向が続いている中でも日本企業による対外 M&A の件数が増加していることを大変興味深く思っている。一見矛盾するよう見えるこの状況の背景としては、円安によって日本企業の円建ての海外収

益が増加したため、再投資に充てる原資が大幅に増加したことが挙げられる。また、日本政府がコーポレートガバナンス改革を推進している中で、投資家が日本企業のROEを厳しく評価するようになったことも大きい。国内での大幅な成長が期待しにくい中で海外へ進出したり、自社の足りない部分を補うために海外での企業買収を積極化させたりしていると思われる。

張氏:

・数年前は円高によって日本企業が海外に出て行くと言われていたが、円安になると、国内では成長が期待できないから企業は海外へ進出すると言われる。結局のところ、為替レートと対外投資の間には、関係がないと考えられるのではないかと。

関氏:

・輸出企業にとっては、初期投資の負担そのものの多寡よりも、国内からの輸出と海外からの輸出のどちらのコストが高いかが問題となろう。ただし、現地で生産し、現地で販売する限りにおいては、為替に影響されることはない。最近では、現地生産・現地販売の日本企業が増えてきており、この傾向は特に中国ではっきりしている。例えば、急速に伸びている日本メーカーによる中国での自動車生産の殆どが中国国内で販売されており、為替レートによる影響はそれほど大きくない。

○日本の経験に基づく教訓**張氏:**

・我々は、日本企業の対外投資の成功例については多く知っているが、失敗例を幾つか教えていただきたい。

柳岡氏:

・1990年代に米国に赴任し、日本企業の対米進出を支援していた時の例だが、取引先が買収したホテルの業績が悪化し、親会社の経営にも影響する事態となったため、売却を余儀なくされた例があった。もう一つは、某自動車部品メーカーによる当時最大規模のM&Aだったが、買収直後は「最大の失敗案件」と揶揄されるほど厳しい状況であった。その後、親会社とも徹底的に議論した結果、銀行としても将来性があると確信し、全面的に支援を行った。その後当該社の努力もあり立て直して成功した。

関根氏:

・資源投資の分野における最も大きな失敗はイラン石油化学(IJPC)プロジェクトであろう。これは、日本とイランの両政府の共同出資による石油採掘とその関連プロジェクトだったが、イラン革命とその後のイラン・イラク戦争により、プロジェクトそのものが消滅してしまい、商社や金融機関は大きな損失を被った。その後、海外の資源開発プロジェクトに対する投融資の審査やリスク管理の重要性が幅広く認識されることになるが、現実には損失を予測することは難しい。実際、最近もある商社が米国のシェールガス開発への投資に失敗して赤字決算に陥るなど、資源関連の投資は現在でもリスク管理が難しい。

○相手国政府の信用リスクに対する評価

任氏:

・根本さんは S&P で信用リスクの研究をなさっていると聞いた。現在、「一帯一路」を検討する際、海外のインフラ施設建設の話題がよく出てくる。インフラは長期的な投資であることに加え、収益率が非常に低く、一般的には相手国政府が発注者である。発展途上国の場合、インフラ施設を建設する際の資金が限られているため、中国が融通することになると思うが、インフラを建設した後に相手国政府が返済できなくなるリスクも大きい。根本さんの S&P での経験から、そして日本の海外インフラ投資の経験から、こういった事態にどう対処するか、意見を聞かせていただきたい。

根本氏:

・私の専門は金融機関の格付だが、その立場からの印象を申し上げますと、確かに発展途上国のプロジェクト融資はリスクが高い。しかし、実際にデフォルトした例はあまり多くはないと思う。これは、発展途上国が(債権者の一角である)国際機関に対する弁済を優先させたり、幅広い関係者の間でリスクを分担するスキームが組まれたりしていることによると思う。その一方で、中国では政府の土地収用に要する期間が非常に短いためインフラ建設の効率が高いが、他の国、例えばインドネシア等では土地の権利関係が複雑な場合が多く、インフラ建設のための土地収用がかなり長期化してしまうリスクはあるかもしれない。

○日本の海外投資に影響を与える要素

中国側出席者:

・東日本大震災を機に、国内での電力確保に不確実性を感じた企業が多かったことも、海外直接投資が大幅に増加した一因と言えるのではないかと。また、日本の専門家からは、2050 年までの CO2 排出量の削減計画も企業の海外進出を後押ししたと聞く。つまり、これまでの議論で指摘された点に加えて、政府のエネルギー政策や環境政策も、国内企業による海外投資の決定に影響を与えた可能性があるのではないかと。

関氏:

・私も同感である。ある時期、日本は“China+1”の戦略を掲げ、海外投資のリスク分散を企図していたが、東日本大震災以降は一部の日本企業が“Japan +1”とも言える戦略を実行し、一部の生産工程を海外へ移転させた。震災等の自然災害によってサプライチェーンが分断されるのを回避するための施策であり、海外投資を増加させた一因であろう。

○政府が海外投資の促進に向けて果たすべき役割

中国側出席者:

・第一に、関根さんは政府が果たすべき役割は民間資金の呼び水となることだと言われたが、政府が呼び水となるとは具体的にどのようなことか。第二に、日本政府がアジアのインフラ整備のために 1000 億ドルの基金を設立するとの報道があったが、その真偽や、民間金融機関の関わり方についてご教示いただきたい。

関根氏:

・一点目については、最終的に投資を行うのは民間の企業や金融機関である。政府は、民間が安心して投資や融資ができるよう環境を整備することに注力すべきであり、日本の経験からも、政府が民間の経済活動に対して過度に干渉する状態は、持続可能性の観点からも好ましいとは言えない。

・二点目のインフラ整備のためのパッケージについては、既に日本の財務省・外務省・経済産業省が英語でも公表している。そこでは、「1,000 億ドル規模の良質なインフラをアジアで整備していく」ことが謳われている。ただし、これは全く新しい基金を設立するという意味ではなく、ADB、JBIC、JICA といった既存の 3 機関が連携し、民間資金もうまく活用しながらアジアでのインフラ整備を進めていくという趣旨である。

前田氏:

・これまでの議論を伺うと、政府が最初に大きなビジョンや戦略を描き、産業界や金融機関がそれに参加することで日本企業の海外投資が進展したと理解されている方が多いように思うが、実際は全く異なる。

・日本企業による欧米への海外投資が進展した背景として、第一に 80 年代に欧米との貿易摩擦が深刻化し、日本からの輸出が困難になった点が挙げられる。第二に 1985 年のプラザ合意後に大幅な円高が進んだため、日本企業は国内から中国を含むアジア諸国に生産拠点を移さざるを得なくなった。第三に 21 世紀に入った後は、グローバル化が急速に進展したため、現地で生産して現地で販売する仕組みを構築しない限り、日本企業は十分な収益が確保できなくなった。いずれの局面でも、日本政府が旗振り役として日本企業の海外投資を計画的にリードしてきた事実はない。

・この間に政府が行ったことは、ビジネス環境の整備である。具体的には、FTA や EPA を締結することで日本企業にとって競争条件を改善したり、現地の制度が日本企業にとって著しく不利な場合に当該国の政府に改善を働きかけたりする役割を果たしてきた。また、中堅・中小企業の多くは、取引先の大企業の海外進出に対応せざるをえなくなったが、単独での海外進出は難しいだけに、こうした企業に対して JETRO が銀行などと協働しつつ、情報提供や現地での経営支援を行ってきた。

中国側出席者:

・インド政府はデリーとムンバイを結ぶ高速道路沿いに広大な工業団地を整備する計画を発表し、日本政府はモディ首相が来日した際に、これに対する支援を表明した。実際には相当規模の資金が必要になると思われるが、日本政府としては政府系金融機関を活用するなど、「呼び水」として民間投資を喚起する計画があるのか。

関根氏:

・プレスリリースも出ているが、JBIC は既に出資の準備をしている。ただし、これは非常に大規模な構想であるだけでなく、短期間での

黒字化は困難であるため、JBIC とインドの政府系金融機関とが共同で出資する計画となっている。

根本氏:

・中国には国家開発銀行があり、その資産規模は JBIC のおよそ 10 倍である。国家開発銀行は、中国企業の対外投資に対して様々な支援を行っていくと思うが、民間の金融機関から「公平な競争環境を阻害する」といった指摘をされることはあるのか。

中国側参加者:

・国家開発銀行は、まだ経験を積んでいる途上であり、民間金融機関と比較してノウハウが蓄積されている訳ではない。また、貸出に必要な資金は国内での債券発行による調達が必要付けられており、調達コストは高い。このため、日本の JBIC ほどの競争力を有している訳ではない。

井上:

・日本企業による「走出去」の規模が大きいだけに、日本政府が予め広大な計画と戦略を策定し、政府と企業が密接に連携しながら「走出去」を展開してきたと理解されるのかもしれない。しかし、前田さんが説明されたようにこれは事実とは異なり、日本企業の「走出去」の多くは経済的動機によるものと理解される。例えば、近年に増加している中小企業による海外進出においては、例えばラーメン店のように小規模な非製造業も少なくないが、その多くは、長期的にみて国内市場より成長期待の高い海外市場に魅かれて進出に踏み切っているのだと思う。

・また、「走出去」に限らず日本の経済政策では、企業のニーズと政府の政策を結びつける上で産業界の果たしてきた役割が大きいように思う。この連携が円滑であるために、外部からみるとあたかも企業と政府が一体で動いているように理解されるのかもしれない。しかし、全ての分野で密接な連携が行われている訳ではないし、常に成功してきた訳でもないように感じる。

・日本企業の「走出去」の上では、世界的にみてもユニークな存在である総合商社が果たしてきた役割にも注目すべきである。総合商社は自ら投資を行う面もあるが、日本企業がインフラ投資を行う際に、関連する業界の参加企業を取りまとめたり調整したりすることでプロジェクトの円滑な遂行に寄与する点で重要な役割を果たしてきた。中国が「走出去」を推進する上でも、日本の総合商社の役割を理解することは有用であろう。
