

日本企業の対外直接投資向け支援策と中国への示唆

野村資本市場研究所
北京事務所首席代表

関根栄一

2015年6月21日

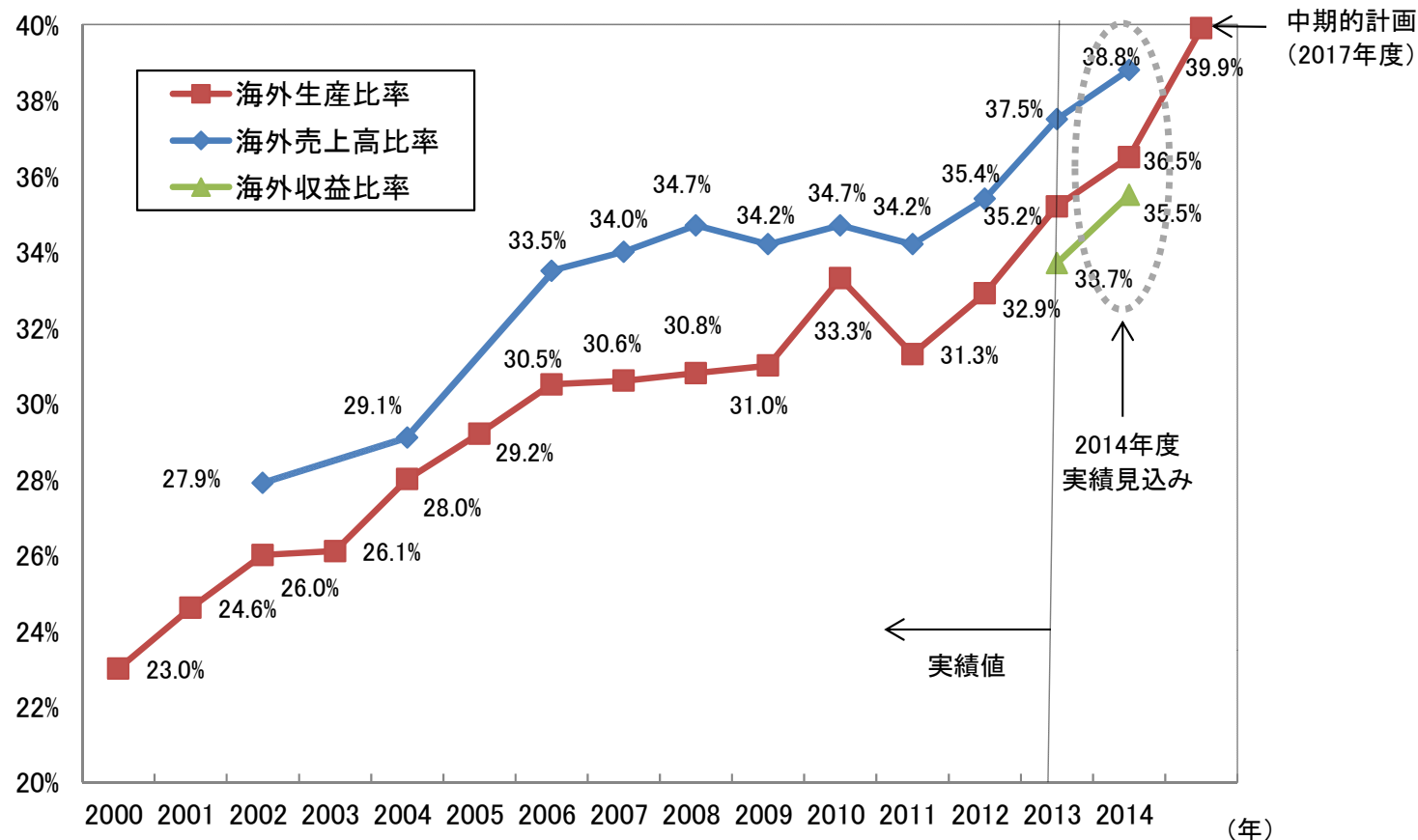
STRICTLY PRIVATE AND CONFIDENTIAL

© Nomura

日本企業(製造業)の海外展開は今後も継続

- 日本企業(製造業)の海外生産比率及び海外売上高比率はそれぞれ4割の水準に近づき、海外展開の拡大姿勢は今後も継続。

日本企業(製造業)の海外生産比率・海外売上比率の推移



(注)1.海外生産比率及び海外売上高比率の定義は以下の通り。

(1)「海外生産比率」=(海外生産高)÷(国内生産高+海外生産高)。

(2)「海外売上高比率」=(海外売上高)÷(国内売上高+海外売上高)。

(3)「海外収益比率」=(海外事業の営業利益)÷(海外事業の営業利益+国内事業の営業利益)。

(4)各比率は、回答企業の申告値を単純平均したもの。

2.アンケート実施時点は2014年7~9月。

3.回答企業数は671社。製造業で海外現地法人を3社以上(うち生産拠点1社以上)を有する企業。

(出所)国際協力銀行より野村資本市場研究所作成

日本企業(製造業)の海外展開は国内空洞化を招くのか？

- 中期的に海外事業を強化・拡大する企業(484社)のほぼ9割(88.0%)が国内事業を維持または強化・拡大する見通し。

日本企業(製造業)の海外事業と国内事業見通しのクロス分析(回答社数:598社)

中期的(今後3年程度)見通し			
海外事業	国内事業	回答社数	構成比
	現状程度を維持する	280	57.9%
	縮小する	41	8.5%
	検討中	17	3.5%
現状程度を維持する (母数:110社)	強化・拡大する	20	18.2%
	現状程度を維持する	80	72.7%
	縮小する	3	2.7%
	検討中	7	6.4%
縮小・撤退する (母数:4社)	強化・拡大する	1	25.0%
	現状程度を維持する	2	50.0%
	縮小する	0	0.0%
	検討中	1	25.0%

→ 88.0%

(注)1.アンケート実施時点は2014年7~9月。

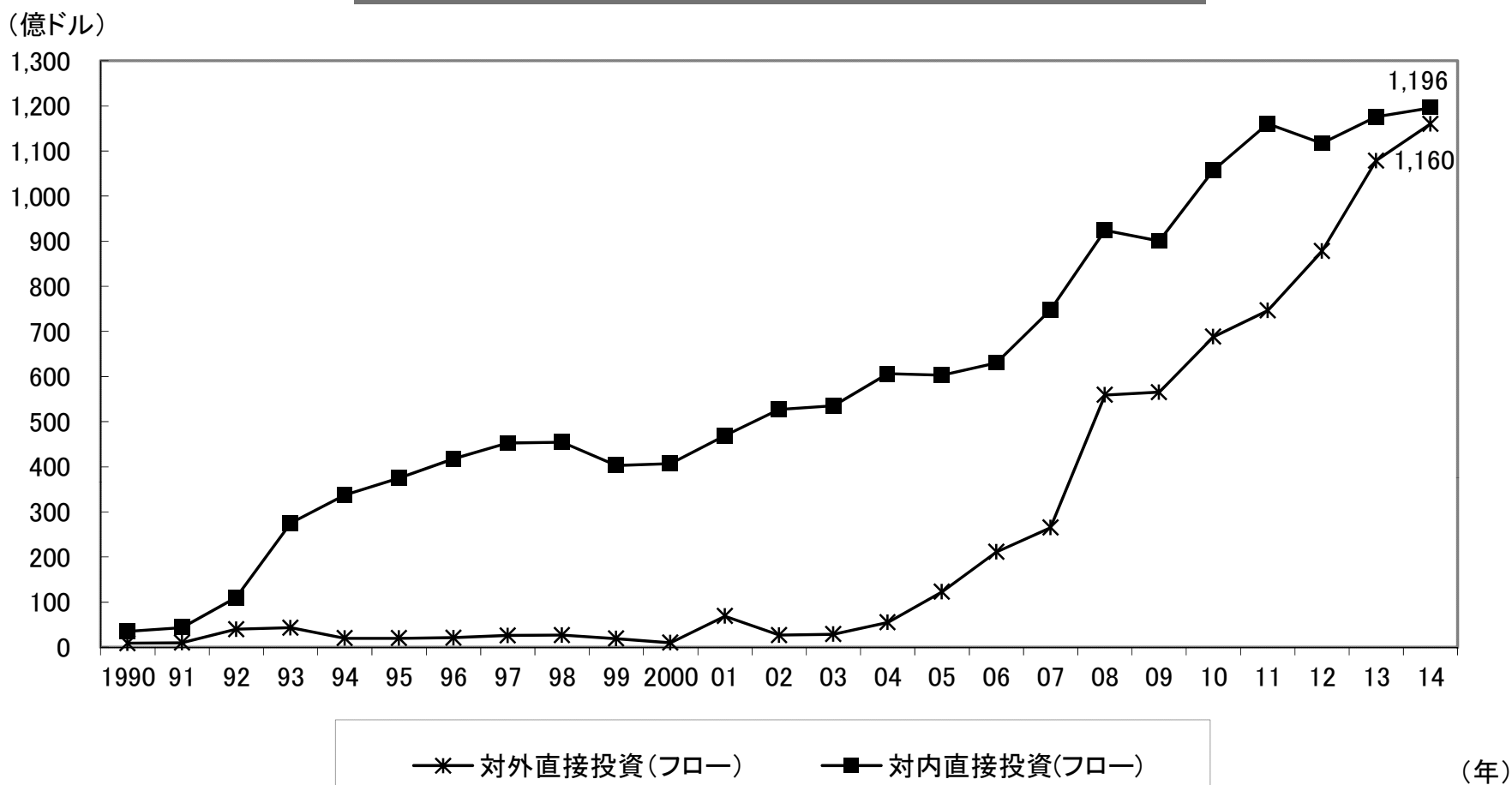
2.回答企業数は671社。製造業で海外現地法人を3社以上(うち生産拠点1社以上)を有する企業。

(出所)国際協力銀行より野村資本市場研究所作成

対外直接投資促進と並行して国内の投資規制の緩和も重要

- 2014年の中国の対外直接投資は1,160億ドル(うち金融部門は131億ドル)と、同年の対内直接投資の1,196億ドル(金融部門を除く)に近づいた。2015年は、対外直接投資が対内直接投資を越えると見られている。
- 中国企業(特に製造業)のグローバル戦略の観点からは、国内生産拠点の位置付けの転換が予想され、国内投資促進のための規制緩和も重要に。

中国の対内直接投資と対外直接投資(いずれもフロー)

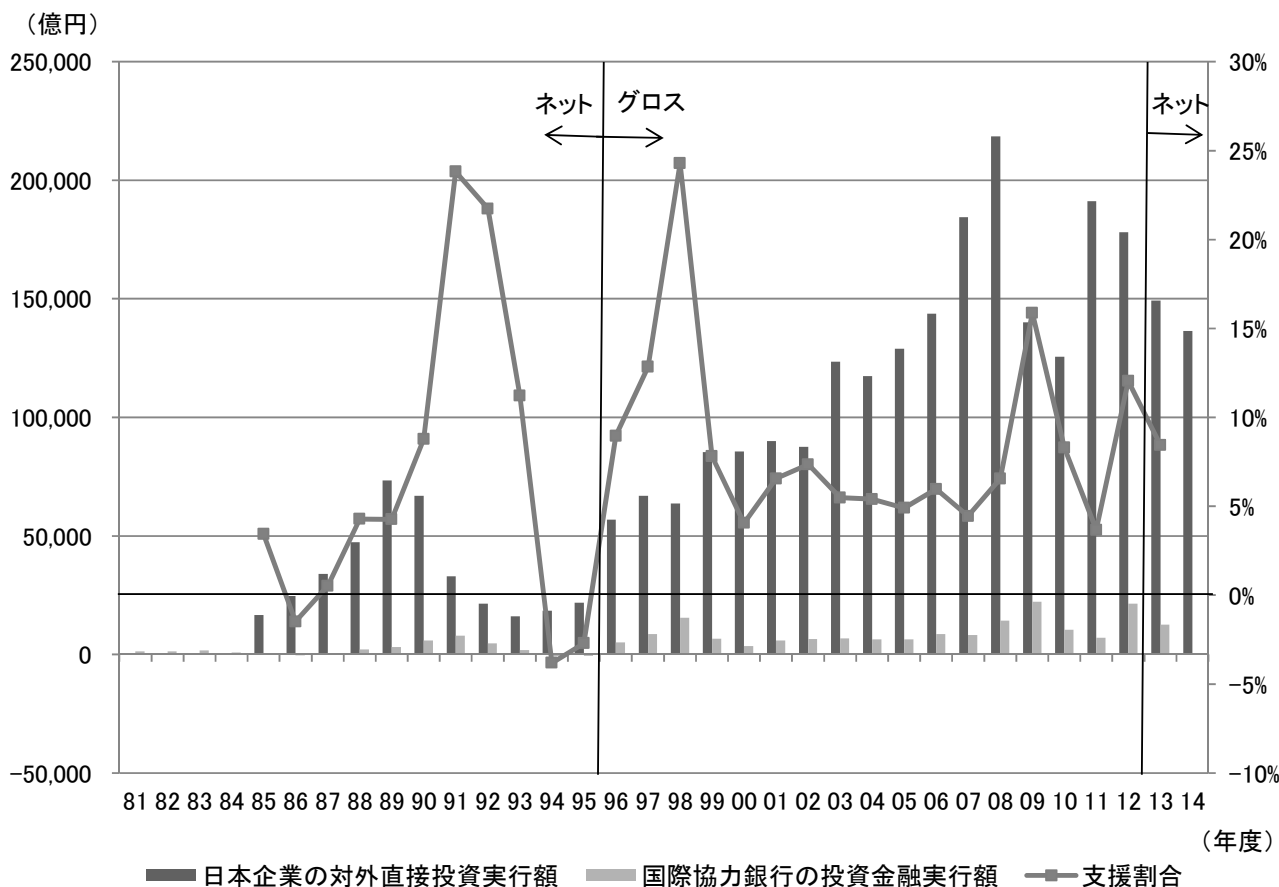


(注) 対外直接投資には金融部門が含まれるが、対内直接投資には含まれない。
 (出所) 商務部より野村資本市場研究所作成

日本企業の対外直接投資の金融面での政策支援(民業補完)

- 日本政府は、政府系金融機関の国際協力銀行(英文略称JBIC、旧称は日本輸出入銀行)を通じ、市中協融原則の下で、日本企業(製造業、資源企業)の対外直接投資を金融面で支援。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、①日本企業(投資者)に対する融資、②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がある。民間業務の補完が原則。
- 1990年代半ばには先進国向け融資が争点に。一方、1997年のアジア通貨危機、2008年の世界的金融危機では日本企業への緊急支援策を実施。

日本企業の対外直接投資と国際協力銀行の支援割合



(注) 1.実行額は年度ベース(4月～翌年3月)。1995年以前はネット、1996年～2012年はグロス、2013年以降はネット。

2.日本企業の対外直接投資実行額は、1985年～2012年はIMF国際収支マニュアル第5版準拠、2013年はn.a.、2014年はIMF国際収支マニュアル第6版準拠。

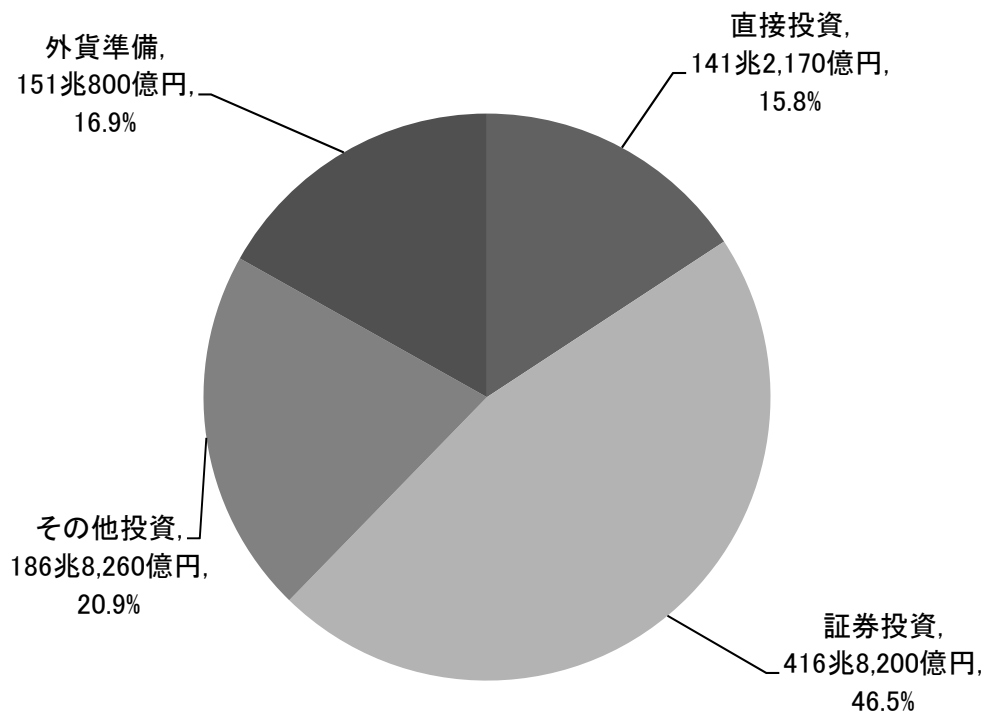
3.国際協力銀行の貸出金額は、市中協調融資を除く単独実行金額。

(出所)財務省、国際協力銀行より野村資本市場研究所作成

政府の役割は民間部門の対外投資の呼び水となること

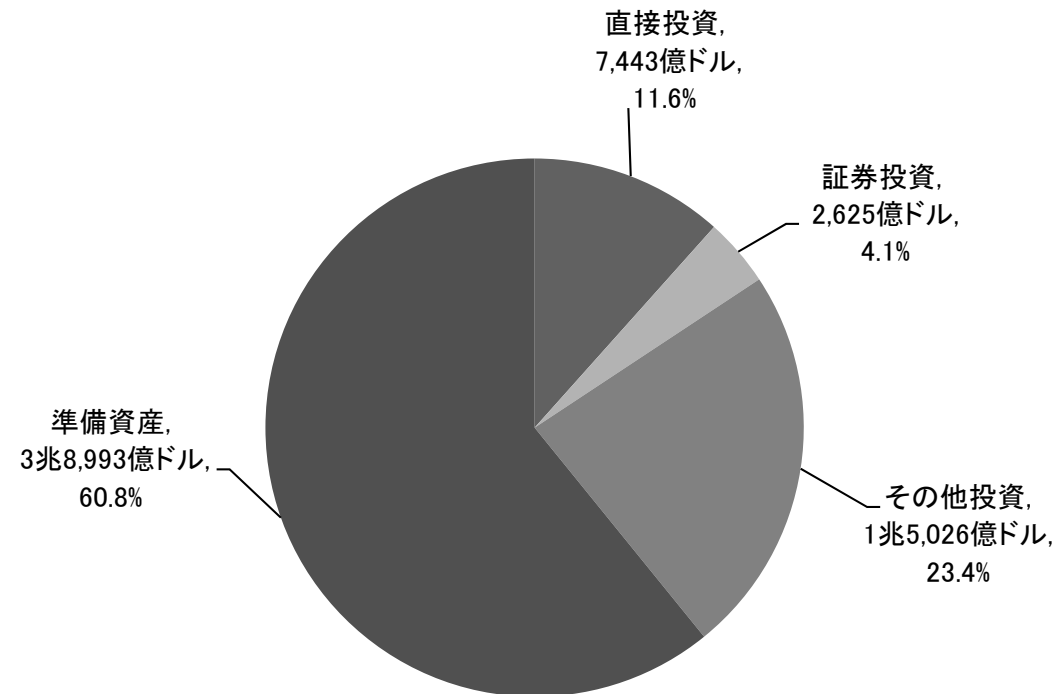
- 2014年末時点の日本の対外資産の内訳では、証券投資が417兆円で、対外資産全体の46.5%。一方、2014年末時点の中国の対外資産の内訳では、準備資産（外貨準備を含む）が3兆8,993億ドルで、対外資産全体の60.8%。
- 中国では、今後、為替改革や対外投資規制の緩和の進展により、民間部門が主体の対外直接投資・対外証券投資に転換していくものと見られる。その過程で、SAFE、CIC、中国輸銀・ASEAN基金、中国開銀・アフリカ基金や、新設のシルクロード基金、CIC Capitalが、市中金融機関との関係でどのような役割を果たすのかも、対外投資モデルの転換の鍵を握ろう。
- 日本では、近年、政策金融改革の中で、政府系金融機関の株式会社化やガバナンス改革も進展中。政府系金融機関のガバナンスは重要。

日本：対外資産内訳（2014年末時点）



(注) 2015年3月9日発表の一時推計。
 (出所) 日本銀行より野村資本市場研究所作成

中国：対外資産内訳（2014年末時点）



(出所) 国家外為管理局より野村資本市場研究所作成

本資料は、ご参考のために株式会社野村資本市場研究所が独自に作成したものです。本資料に関する事項について貴社が意思決定を行う場合には、事前に貴社の弁護士、会計士、税理士等にご確認いただきますようお願い申し上げます。本資料は、新聞その他の情報メディアによる報道、民間調査機関等による各種刊行物、インターネットホームページ、有価証券報告書及びプレスリリース等の情報に基づいて作成しておりますが、株式会社野村資本市場研究所はそれらの情報を、独自の検証を行うことなく、そのまま利用しており、その正確性及び完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料のいかなる部分も一切の権利は株式会社野村資本市場研究所に属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願い致します。