

# 日米欧の投資減少にもかかわらず急増した中国対内直接投資の謎

井上和子

中国経済センター主任研究員

中国の2007年対内直接投資総額は対前年比13.6%増加し、748億ドルに達した。2004年以降毎年600億ドルを超えていたが、748億ドルはこれまでにない高い水準である。

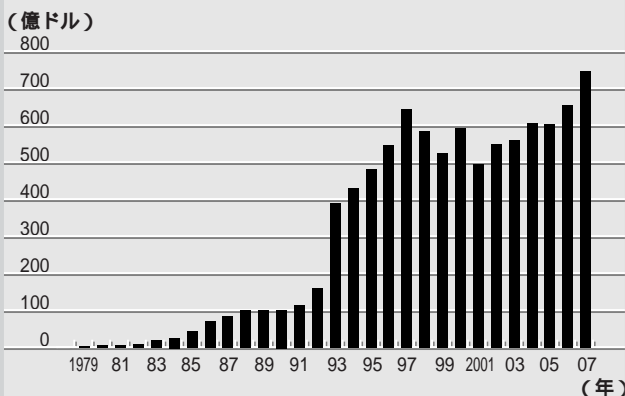
投資元国・地域別に見ると、対前年比で日本が24.6%減、米国12.8%減、ドイツ69.9%減、オランダ31.6%減（注：ドイツ、オランダは1-9月の対前年同期比）など先進国の減少が目立っている。それにもかかわらず2007年の中国対内投資が大幅な伸びとなった要因と背景を考察した。

## 1. 改革開放後の対内直接投資の推移

中国の対内直接投資は、現在第3の拡大期にある（図表1）。第1の拡大期は改革開放直後だが、投資額は極めて小額にとどまった。第2は、1992年鄧小平の南巡講話を起点とした拡大期である。鄧小平の発言によって改革開放の一層の推進が確信されたことに加え、台湾政府の条件付対中投資解禁（1991年）、中国・韓国の国交樹立（1992年）、日本の90年代前半の円高などが重なり、ピークの1997年には644億ドルを記録した。

現在は2001年から続く第3の拡大期にある。背景には、2001年中国のWTO加盟によって市場がさらに開放されることへの期待や、経済成長とともに購買力が高まる市場を狙った投資の増加、IT機器生産で北東アジアの分業体制が形成され多くの最終製品生産基地が中国に移転したことなどが考えられる。

図表1 中国対内直接投資推移



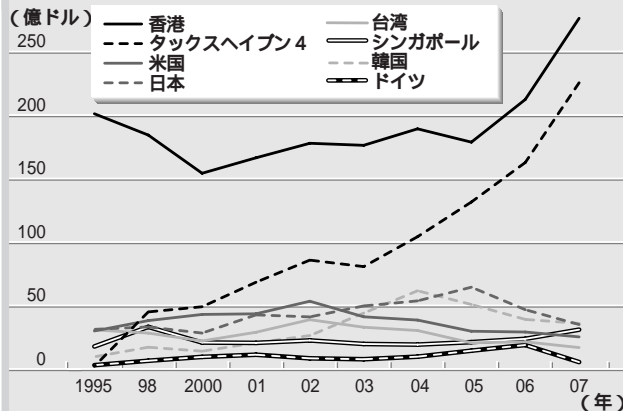
出所：中国統計年鑑、中国商務部HP

## 2. 2007年の牽引役となった香港とタックスヘイブン

対内直接投資を国・地域別で見ると、第1の拡大期では香港の割合が極めて高く、総額の6割を上回った年も少なくない。当時、情報が少なかった中国に投資を行った中心は華人であり、中でも人件費や地価の上昇で輸出競争力が低下しはじめた香港の製造業は、隣接する広東省に開設された経済特区に次々と生産拠点を移していった。その後、第2の拡大期になると、投資元国・地域は次第に先進国にも広がり多様化した。近年の特色は、タックスヘイブンからの対内直接投資が急速に増加していることである（図表2）。

2007年までの対内直接投資累計額は香港が全体の40.4%を占め第1位、次いでタックスヘイブン4（バージン諸島、ケイマン群島、モーリシャス、サモア）が13.0%で第2位、以下日本8.1%、米国7.4%、台湾6.0%、韓国5.1%などとなっている。2007年単年のこれらの国・地域からの中国対内直接投資額では、香港は総額の37.1%を占め最大の投資元という地位を維持し、対前年比でも30.0%増と高い伸びとなった。タックスヘイブン4は総額の30.3%を占め、対前年比は38.4%増と群を抜いた伸びを示している。一方、日本は対前年比で24.6%減、米国も同12.8%減となったほか、台湾、韓国、ドイツなどからの対内直接投資も減少している。

図表2 中国対内直接投資元推移（国・地域別）



出所：中国統計年鑑、国際貿易各年3月号、商務部HP  
注：ドイツは1-9月のデータから通年を算出

図表 3

### タックスヘイブンの実行ベース対中投資資金源 (フローベース、単位：%)

	2005年シェア (総額123.2億ドル)	2006年シェア (総額159.1億ドル)
香港	48.8	56.0
台湾	34.0	24.7
米国	5.9	8.5
E U	0.4	5.9
韓国	0.3	0.5
日本	0.1	0.3
中国	4.5	n.a.
その他	6.0	4.1

注：2005年はバージン諸島、ケイマン群島、サモアの3カ所、2006年はモリシャスを加えた4カ所を集計してある  
出所：2005年は中国発展門戸網HP掲載の「中国外商投資報告2006」より、2006年はJETRO通商弘報2008年1月22日「07年の対内直接投資、過去最高を更新」より、原典中国商務部「中国外商投資報告2007」

### 3. 新しい企業所得税法と駆け込み投資

中国に進出している外資系企業を取り巻く経営環境は、人元高、人件費上昇、環境対策の負担増、加工貿易抑制政策、雇用契約法の施行などさまざまに変化している。中でも影響が大きいものの一つとして、外資優遇税制の撤廃がある。これまで、中国に進出した外資系企業は黒字化した後も「2免3減（2年間企業所得税免税、その後3年間は半減）」の優遇を受け、その後は15%の所得税率を享受してきた。しかし、2007年3月全国人民代表大会（国会に相当）で新しい企業所得税法が通過し、2008年1月1日から企業の所得税率は内外企業一律25%になった。

これまで、一般の中国企業の所得税率は33%と高く、不公平感が生まれていた。また、外資誘致の方針は経済の発展とともに選別的なものへと変化しており、外資を一律に優遇するのは外資誘致政策とも合わなくなっている。今後は企業所得税率を一本化するとともに、産業構造高度化に資する業種には内資・外資の区別なく優遇を与えることとなった。

既存の外資系企業には当面15%の所得税率が適用されるが、同法では施行後5年以内に段階的に25%まで税率を引き上げると規定している。そのため、2007年の対内投資には、従来の外資優遇を受けるための駆け込み投資が含まれるとみられる。

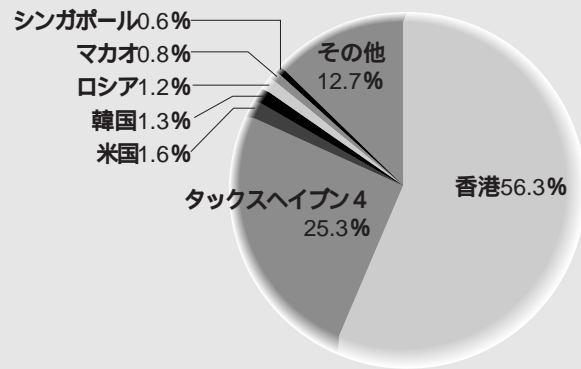
### 4. タックスヘイブンからの対中投資の資金源

近年タックスヘイブンからの対中直接投資が急増しているが、投資主体は誰なのだろうか？

中国商務部が発表した「中国外商投資報告2006」の一章「タックスヘイブン対中投資状況」によると、2005年単年の「三つのタックスヘイブン（バージン諸島、ケイマン群島、サモア）からの対中投資の国・地域別資金源」では、香港が48.8%を占め、次いで台湾34.0%、米国5.9%、中国4.5%などとなっている（図表3）

図表 4

### 中国対外直接投資2006年末累計（750億ドル）



出所：2006年度中国対外直接投資統計公報

タックスヘイブンの対中投資の資金源に占める香港の割合はさらに高まり、「中国外商投資報告2007」によれば2006年は56.0%に達している（注：2006年データでは、タックスヘイブンは2005年の3カ所にモリシャスを加えた4カ所で算出している）。

なお第2位の台湾は、2002年まで対中投資の認可は間接投資を要件としており、投資額には現在も上限を設けている。そのため、台湾企業がタックスヘイブンを活用して対中投資を行っていることは広く知られている。しかし、中国で行う事業の利益がタックスヘイブンに設立された法人から再投資に回るなど、台湾への還流が進まないことが問題になっている。

### 5. 中国から出て中国へ還流する資金

2002年中国政府は「走出去政策」によって、従来の外資誘致一辺倒から誘致と同時に条件に合う中国企業の海外進出を後押しする方針へと転換した。2002年中国企業の対外直接投資は総額で28.5億ドル（フローベース、金融分野を含まず）にすぎなかった。しかし、その後順調に拡大し、2006年には176.3億ドル（同）に達している。

中国の対外直接投資を2006年までの累計で国・地域別に見ると、香港が56.3%と際立って高いシェアを占め、それに次ぐタックスヘイブン 4は25.3%となっている（図表4）

資金の流れを正確に把握することは困難だが、「中国 香港 中国」「中国 香港 タックスヘイブン 中国」という流れがあり、近年存在感を高めていることが推察される。このことが、中国に出入りする国境を越えた資金の流れをますます把握困難なものにしているとみられる。

外資系企業向け優遇税制を享受するために駆け込みで行われた対内直接投資は、2007年に限定した現象である。しかし、中国企業にとって第三地経由の対中投資は、資金を使い勝手のよい国外にプールすることができ、タックスヘイブンの極端な低税率の適応を享受できる利点もあり、今後も活用されていくものとみられる。