

サービス産業への中国と日本の対外直接投資の比較研究

薛 軍
蘇 豆

一、はじめに

経済のグローバリゼーションおよび地域統合の進展を背景に、企業経営の国際化は、国際分業への参加、資源の開発、技術進歩、産業構造の最適化、および経済成長などを図るための重要なルートになっている。このことを背景に、対外直接投資は企業の国際化の重要な方法として注目されている。

発展途上国として、中国の対外直接投資の発展

は比較的遅かった。二〇〇〇年に、中国政府は対外直接投資の重要性を意識しはじめて、「走出去」(海外進出)という戦略を実施した。対外直接投資の制限を徐々に解除し、海外投資を促進する方向に舵を切ったのである。特に二〇〇三年以来、中国の対外直接投資は急速に増加した。商務省、国家統計局と国家外為管理局が発表した『二〇一八年中国対外直接投資統計公報』によれば、二〇一八年の中国企業の対外直接投資額(フロー)は一、四三〇億ドルとなつて、世界第二位となつた。対外直接投資の累計額(ストック)

は、二〇一八年までに、一兆九、八二二億七、〇〇〇万ドルとなつて、世界第三位で、二〇〇三年の第二五位から大きく順位を上げた。また、海外投資先の企業数は四万三、〇〇〇社となつて、世界一八八の国と地域に分布した。

業種別にみると、中国の対外直接投資は、ほとんどの産業をカバーしているが、主な投資先はサービス産業に集中している。『二〇一八年中国対外直接投資統計公報』によれば、ストックベースでは、二〇一八年までに一、〇〇〇億ドルを超えた産業が六つあった。それはリース・ビジネスサービス業、卸売・小売り業、金融業、情報・コンピュータサービス・ソフトウェア業、製造業、鉱業であり、うち四つのサービス産業が上位になった。

サービス産業は中国の対外直接投資において重要な役割を担い、高水準の経済成長を促進する役

割を担っているため、近年の中国の対外直接投資の特徴に着目した研究には価値がある。特に、持続可能な開発目標に資するような適切な対外直接投資政策の策定には、大変意義がある。これより、本稿は、まずサービス産業への中国の対外直接投資⁽¹⁾の現状を分析し、その後、サービス産業への日本の対外直接投資の投資規模、投資構造、潜在能力と投資効果と比較することを通じて、中国と日本の相違点を客観的に指摘し、サービス産業への中国の対外直接投資の典型的な特徴をより深く理解することを目的としている。

本稿の構成は次のようである。第二節はサービス産業への中国の対外直接投資の現状について述べる、第三節はサービス産業への対外直接投資における日中の比較である、最後はまとめである。

二、サービス産業への中国の対外直接投資の現状

本節でのデータは中国国家統計局の資料を利用したものである⁽²⁾。

第一、全体的に見れば、サービス産業は中国の対外直接投資において大きな割合を占め、製造業を大幅に上回った。

まず、ストックベースでは、二〇一八年までの中国対外直接投資の累計額は一兆九、八二二億六、六〇〇万ドルで、世界第三位となった。うち、サービス産業への投資は一兆五、三二三億七、九〇〇万ドルで総額の七七・三%を占め、非サービス産業への投資は四、四九八億八、七〇〇万ドルで総額の二二・七%を占めた。非サービス産業の中で、製造業への投資は二、六七五億八、

一〇〇万ドルで対外直接投資の総額の一三・五%を占め、非製造業への投資は一、八二三億六〇〇万ドルで総額の九・一%を占めた。サービス産業への投資累計額が製造業の五・七倍になった。

一方、中国は二〇一八年末までに海外に累計四二、八七二社の企業を設立した。うちサービス産業は二六、九三八社で、六一・八%を占め、非サービス産業は一五、九三四社で、三七・二%を占めた。非サービス産業の中で、製造業は七、三五七社で、一七・二%を占め、非製造業は八、五七七社で、二〇・〇%を占めた。海外に設立したサービス産業の企業数は製造業の企業数の三・七倍になった。これより、累計金額ベースについても、海外投資先企業合計数についても、中国対外直接投資に占める割合は、サービス産業が製造業を大幅に上回る状況となっている。言い換えれば、サービス産業が中国の対外直接投資において

重要な役割を担っている。

サービス産業が中国の対外直接投資に大きい割合を占める重要な理由は、サービス業界の生産性が低いいため、企業が市場に参入しやすいからである。企業の異質性モデルによると、企業が対外直接投資を行う際に、その投資活動に伴って一定の固定費用が発生する。従って、生産性の相対的に高い企業だけが対外直接投資を選択する(Helpman, et al., 2004)。製造業と比べると、サービス産業は大規模な固定資産投資を行う必要がないため、生産性が低い企業でも市場に参入できる。中国企業の海外進出の場合には、一般的に生産性が低いため、サービス産業に対する投資が中国にとって最善の選択であり、しかも海外進出におけるもつとも重要な投資パターンでもありと言えらる。

第二、特に注意すべきことは、中国の対外直接

投資に占めるリース・ビジネスサービス業と卸売・小売り業の二つのサービス業種の割合、及びそれが持っている特別な意味合いである。サービス業を細分化して見れば、リース・ビジネスサービス業と卸売・小売り業は、サービス産業への中国の対外直接投資の重要な部分を占めている。二〇一八年末までにリース・ビジネスサービス業への投資累計額(ストック)は最高の六、七五四億六、五〇〇万ドルとなり、サービス産業への対外直接投資累計額の四四・一%を占めた。これに次いで、卸売・小売り業への投資は二、三二六億九、〇〇〇万ドルとなり、総額の一五・二%を占めた。この二つを合わせると、サービス産業への対外直接投資総額の五九・三%で、過半数を占めた。他方、海外に設立した企業数から見ると、二〇一八年末に、卸売・小売り業の企業数が最高の一万二、〇五六社に達して、海外企業数全体の四

四・八%を占めた。これに次いで、リース・ビジネスサービス業は五、五九二社に達して、海外企業数全体の二〇・八%を占めた。この二つを合わせると、サービス産業における海外企業数全体の六五・六%で、過半数を占めた。従って、リース・ビジネスサービス業と卸売・小売り業はサービス産業への中国の対外直接投資の重要な部分を占めている。

対外直接投資額が大きいこれらの二つのサービス産業は、中国海外進出にとって不可欠な役割を果たしている。それらのサービス企業の海外進出の一つの大変重要な目的は、海外マーケットの需要に関する情報収集と市場拡大である。それを通じて、ある程度海外の需要者と国内の供給者の間の情報の非対称性を緩和し、国内企業の貿易コストを削減し、輸出を促進することを狙いとしていると考えられる。例えば、Emlinger と Poncet

(二〇一八) は、一九九七年から二〇一二年までの中国の関税データを用いて、中国本土に進出した海外小売業者は、その進出を通じて、進出地と中国マーケットとの間での貿易の可変費用を抑え、輸出を促進できたと検証した。中国の対外直接投資においてこの二種類のサービス産業の割合が大きいため、基本的には、大国でありながら発展途上国の中国がサービス産業への対外直接投資を行う大きな動機は、国際市場を開拓し、輸出を促進することであると考えられる。

三、サービス産業への対外直接投資における日中の比較

次に、中国と日本の対外直接投資の状況分析を踏まえ、この十数年間の両国における対外直接投資の相違点を明らかにすることを通じて、中国の

対外直接投資の特徴を把握していきたい。具体的には、投資規模、投資構造、投資潜在力、および投資効果の四つの角度から分析する。

(1) 投資規模の比較

以下では、中国と日本の対外直接投資規模の相違点を比較し、分析する。うち、中国の対外直接投資に関するデータは中国国家統計局から、日本の対外直接投資のデータは日本貿易振興機構（JETRO）から取得したものである（全文同じ）。本稿が二〇〇五年からのデータを選ぶ理由は二つある。第一に、二〇〇五年は中国の対外直接投資額（フロー）が大幅に増加しはじめた年であるためである。中国の対外直接投資額は初めて一〇〇億ドルを越えた。第二に、二〇〇五年頃に、日本経済は、経済のグローバリゼーションの波、特に新興市場の急成長による成長機会をつかむため

に、新たな対外直接投資ブームの様相を呈した。また、日本の財務省の統計によると、二〇〇五年に、日本の所得収支黒字（一一兆三、六〇〇億円）は初めて貿易黒字（一〇兆三、五〇〇億円）を越えて、日本は製品輸出から資本輸出に転じた。

次に、二〇〇五年から二〇一八年までの一四年間にわたって、サービス産業と非サービス産業への中国および日本の対外直接投資のデータを整理分析する（図表1）。

第一に、中国についてみると、二〇〇五年から二〇一八年まで、毎年サービス産業への対外直接投資額は対外直接投資総額の大半を占めた。二〇〇五年から二〇一八年までの間、サービス産業への中国の対外直接投資額（フロー）は常に総額の五割超を占めていた。特に二〇〇八年にはこの割合は八二・五％に達したが、製造業への対外直接

図表 1 2005年-2018年中国と日本における対外直接投資額（フロー）

単位：十億ドル、%

年	中国						日本					
	サービス業	割合	非サービス業				サービス業	割合	非サービス業			
			製造業	割合	非製造業	割合			製造業	割合	非製造業	割合
2005	8.1	66.1	2.3	18.6	1.9	15.3	16.6	36.6	26.1	57.5	2.7	5.9
2006	11.4	53.8	0.9	4.3	8.9	41.9	8.6	17.1	34.5	68.8	7.1	14.1
2007	19.6	73.8	2.1	8.0	4.8	18.2	27.6	37.6	39.5	53.8	6.3	8.6
2008	46.1	82.5	1.8	3.2	8.0	14.4	72.4	55.4	45.3	34.6	13.1	10.0
2009	39.8	70.4	2.2	4.0	14.5	25.7	33.3	44.6	32.9	44.1	8.4	11.3
2010	55.3	80.3	4.7	6.8	8.9	12.9	27.9	48.8	17.8	31.1	11.5	20.1
2011	48.8	65.4	7.0	9.4	18.8	25.1	37.8	34.7	58.0	53.3	13.1	12.0
2012	59.0	67.1	8.7	9.9	20.2	23.0	47.5	38.8	49.3	40.3	25.6	20.9
2013	69.0	64.0	7.2	6.7	31.7	29.4	75.2	55.7	42.5	31.5	17.4	12.9
2014	89.8	72.9	9.6	7.8	23.7	19.3	55.3	42.2	65.5	50.0	10.2	7.8
2015	106.0	72.8	20.0	13.7	19.7	13.5	77.3	56.7	51.0	37.4	8.0	5.9
2016	154.0	78.5	29.0	14.8	13.1	6.7	90.0	57.7	54.4	34.9	11.5	7.4
2017	121.1	76.5	29.5	18.6	7.7	4.9	100.5	61.0	56.4	34.2	7.8	4.8
2018	108.4	75.8	19.1	13.4	15.5	10.8	71.7	50.1	54.9	38.3	16.6	11.6

〔出所〕 中国国家统计局と日本貿易振興機構の統計データより筆者が計算。

投資額は三・二%となり、前者は後者の二六倍に
 なった。第二に、日本の対外直接投資は、中国と
 比べ業種間で比較的均等に分布している。二〇〇
 五年から二〇一八年まで、日本の対外直接投資額
 （フロー）におけるサービス産業の割合は一七％
 から六一％の間で、年によってぶれが大きかつ
 た。第三に、半数以上の年において、中国の対外
 直接投資額におけるサービス産業の割合のみなら
 ず、対外直接投資額（フロー）の絶対値も日本よ
 り大きい。要するに、半数以上の年において、中
 国の対外直接投資におけるサービス産業の割合と
 対外直接投資額（フロー）の絶対値はともに日本
 より大きい。すなわち、サービス産業への中国の
 対外直接投資規模は日本より大きい。

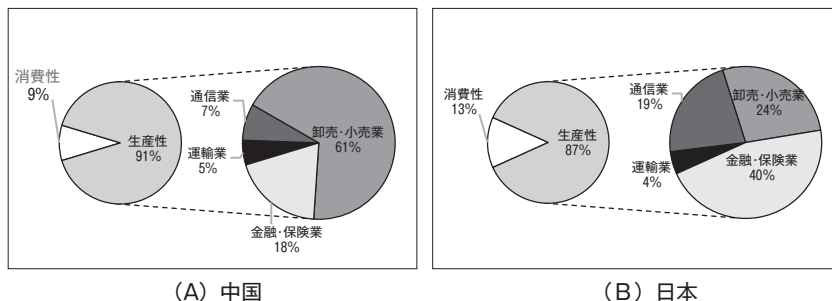
(2) 投資構造の比較

次に、サービス産業への中国と日本の対外直接

投資の投資構造の相違点をさらに分析する。サービス産業の役割に着目すると、サービス産業は生産的なサービス業と消費的なサービス業の二種類に分類される。うち、生産的なサービス業は、製造業に中間製品を提供するサービス業であり、主に製造業をサポートする役割を果たす。消費的なサービス業は消費者の最終需要を満たすためのサービス業である。本論文では、一部のサービス産業への対外直接投資累計額（ストック）においてデータ不足があるため、その代わりに、二〇〇五年から二〇一八年までの一四年間の投資フローの累計を用いて、サービス産業への中国と日本の対外直接投資の業種別の内容を推定する。二〇〇五年以後、サービス産業への中国と日本の対外直接投資がともに大幅に増加したため、各年の累計合計額によって推定しても大きな誤差を生じないと考えられる。

図表2はサービス産業への中国と日本の対外直接投資の業種別分布である。うち、生産的なサービス業は主に通信業、卸売・小売り業、金融・保険業と運輸業を含み、消費的なサービス業は生産的なサービス業を除いた他のすべてのサービス業を含む。第一に、中国についてみると、生産的なサービス業の比率が高く、九一%にも及んだ。その中で、卸売・小売り業が重要な役割を担い、六一%に達した。第二に、日本についてみると、生産的なサービス業の割合が高く、八七%もあった。また、金融・保険業が最大の四〇%の割合を占め、次いで卸売・小売り業が二四%となった。すなわち、日中ともに生産的なサービス業への投資が多く、中国はさらに日本よりその傾向が強い。生産的なサービス業の中で、中国は卸売・小売り業への対外直接投資に力を入れており、それに対して日本の場合は金融・保険業の割合が高い

図表2 サービス産業への中国と日本の対外直接投資の業種別構造



〔出所〕 筆者作成。

ことが分かった。すなわち、現段階の中国では、卸売・小売り業への投資を通じて海外需要を拡大することが「走出去」のもっとも重要なルートであると考えられる。

(3) 投資潜在力の比較

次に、サービス産業への中国と日本の対外直接投資の潜在力を比較分析する。ここでは、サービス産業の対外直接投資累計額がGDPに占める割合を利用して、サービス産業への一国の対外直接投資潜在力の評価指標と定義する⁽⁴⁾。この比率が相対的に小さいほど、投資の余地（可能性）が大きい、すなわち当該国が高い投資潜在力を持つことを示す。GDPデータは世界銀行の資料に基づき、また、投資フロー額の累計の初年度は二〇〇五年に設定する。この指標は相対値であるため、価格指数によって影響されない。従って、GDP

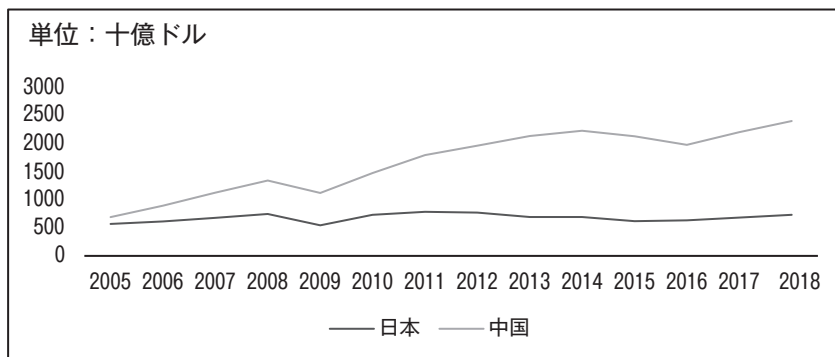
と投資フロー額の累計は当年値を採用する。

計算結果によると、半数以上の年（二〇〇六年、二〇〇九年、二〇一〇年、二〇一一年を除き）において、サービスマ産業への日本の対外直接投資累計額がGDPに占める割合は中国より高かった。特に二〇一三年からこの割合は中国を大きく上回り、一・三二倍以上になった。例えば、二〇一七年に、サービスマ産業への中国の対外直接投資累計額がGDPに占める割合は〇・九九七%であった。日本の場合は二・〇六七%になり、中国の二・〇七倍となった。それは、サービスマ産業への中国の対外直接投資規模は日本より大きい。投資潜在力は日本より低いことを示す。すなわち、これから、中国のサービスマ産業の対外直接投資はまだ高い潜在力を持っている。

(4) 投資効果の比較

前述のように、二〇〇五年から二〇一八年までの間、中国の対外直接投資におけるサービスマ産業への投資の割合は日本より高く、また中国の場合、投資先が主に生産的なサービスマ産業に集中しており、うち約六一%は卸売・小売り業であった。卸売・小売り業の海外進出は海外市場の開拓と国内企業の取引コストの低減に役に立ち、国内企業の輸出も促進できる。そこで、ある問題意識を提起したい。それは、そんな大規模なサービスマ産業への対外直接投資と輸出の間に一体どのような関係があるのかということである。特に保護主義の台頭および世界経済の低迷を背景に、この問題の検討は、中国の輸出拡大への取組みに新たな視点を与えることができる。そのため、まず、二〇〇五年から二〇一八年までの間の日中の輸出動向を比較し、そしてサービスマ産業への両国の対外直接投

図表3 2005-2018年の中国と日本の商品輸出額の推移



〔出所〕 筆者作成。

資と輸出の相互関係を比較分析する。

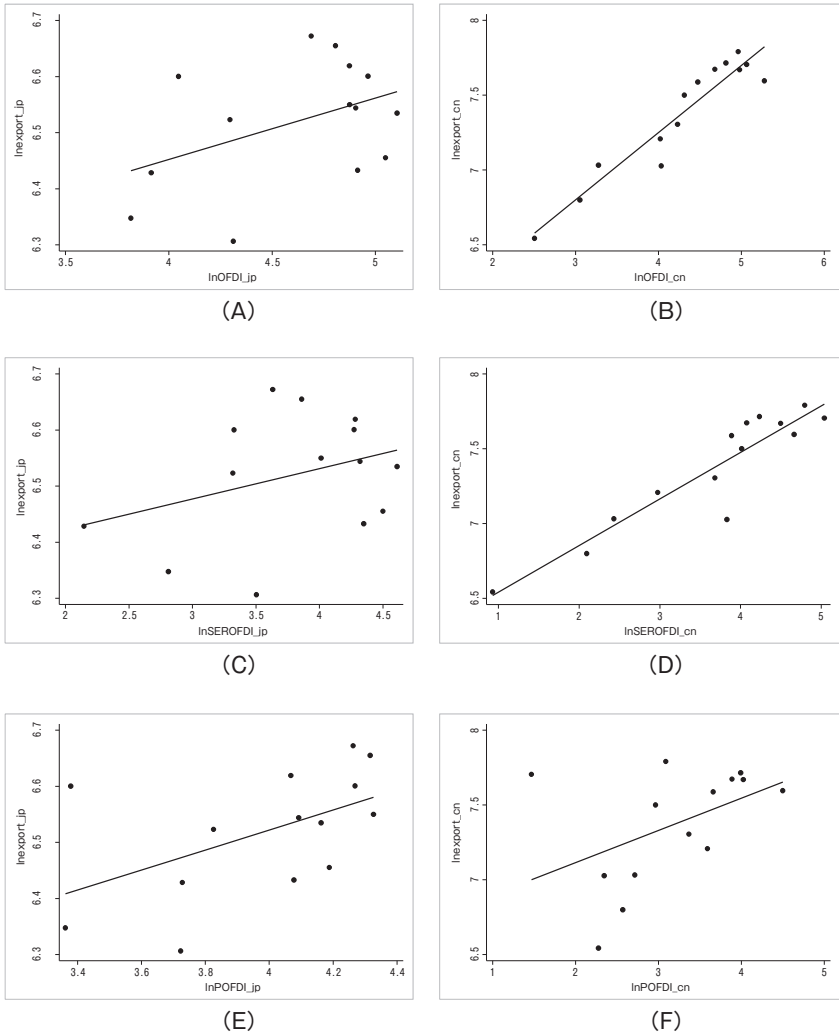
図表3は、二〇〇五年から二〇一八年までの中国と日本の商品輸出額の推移を示す。輸出額のデータは世界銀行の資料に基づいている。第一に、全体的に見ると、中国の輸出額は顕著な増加傾向を示しているのに対して、日本の場合は横ばいであった。第二に、相対値で見ると、二〇〇五年は中国の輸出額が初めて日本の輸出額を超え、その後、毎年徐々にその差が拡大してきた。二〇一八年を例にとると、中国の輸出額は二兆四、一七四億ドルであった一方、日本は七、三五七億ドルであった。中国は日本の三・二九倍となった。中国の輸出額の増加に伴い、サービス産業への対外直接投資も拡大し続けた。それゆえに、サービス産業への対外直接投資は輸出を促進する大きな要因となると推測される。これらの間の関係性をはかるために、サービス産業への中国と日本の

対外直接投資額と輸出額との相関関係を比較分析する。図表4は二〇〇五年から二〇一八年までの一四年間について、サービス産業への中国と日本の対外直接投資額と輸出額との相関関係を示したものである。横軸には投資額の対数値をとり、縦軸には輸出額の対数値をとる。うち、Inexport_jp、Inexport_cnはそれぞれ日本および中国の輸出額、Inofdi_jp、Inofdi_cnはそれぞれ日本および中国の対外直接投資額、Inserofdi_jp、Inserofdi_cnはそれぞれ非サービス産業への日本および中国の対外直接投資額を示す。図表4のグラフ(A)と(B)はそれぞれ日本および中国の対外直接投資額と輸出額の関係性を示す。図表に示されたように、日本より中国の方が対外直接投資額と輸出額との間の正の相関が強い。グラフ

(C)と(D)はそれぞれサービス産業への日本および中国の対外直接投資額と輸出額の関係性を示す。サービス産業への日本の対外直接投資額と輸出額との間には弱い正の相関がある一方、中国の場合は、相対的に強い正の相関がある。グラフ(E)と(F)がそれぞれ非サービス産業への日本および中国の対外直接投資額と輸出額の関係性を示す。まず、非サービス産業への日本および中国の対外直接投資額と輸出額の間にはともに弱い正の相関があり、両者の相関係数は近似している。次に、グラフ(C)と(D)を比べると、中国の場合、非サービス産業への対外直接投資額より、サービス産業への対外直接投資額の方が、輸出額との間に強い正の相関があるが、日本の場合は逆に、非サービス産業への対外直接投資額と輸出額との間に相対的に強い正の相関がある。

中国及び日本の対外直接投資額と輸出額の相関

図表4 中国と日本のサービス産業における対外直接投資額と輸出額の相関図



〔出所〕 筆者作成。

関係をさらに明確にするため、両国の投資額と輸出額の間の相関係数と有意性をそれぞれ計算した。計算結果より、日本については、対外直接投資額およびサービス産業への対外直接投資額と輸出額との間の相関係数は正であるが有意でない。つまり、明確な正の相関係数が見られない。一方、非サービス産業への対外直接投資額と輸出額との間に弱い正の相関係数がある。相関係数は 0.526 になり、有意水準 10% において相関係数は有意である。中国の場合は、全体的に見れば、対外直接投資額と輸出額との間に強い正の相関係数がある。相関係数は 0.950 になり、有意水準 1% において相関係数は有意である。業種別にみると、サービス産業への対外直接投資額と輸出額との間の相関係数は 0.927 になり、有意水準 1% において相関係数は有意である。一方、非サービス産業の対外直接投資額と輸出額と

の間の相関係数は 0.464 になり、有意水準 10% において相関係数は有意である。つまり、中国の場合、非サービス産業への対外直接投資より、サービス産業への対外直接投資の方が、輸出額との間の正の相関係数が高い。従って、サービス産業への中国の対外直接投資は中国の輸出を促進できると考えられる。

四、まとめ

近年、中国の対外直接投資は急速に拡大し、大きな成果を得た。同時に、日本の対外直接投資は、一九七〇年代から現在まで発展してきた結果、すでに成熟期に達した。サービス産業への対外直接投資は、中国の対外直接投資の中で大きな割合を占めること、また、中国の産業構造のアップグレードと国際競争力の強化などに重要な役割

を果たしていることを考えて、二〇〇五年から二〇一八年までの一四年間について、成長期にある中国とすでに成熟期にある日本の間に存在する、サービス産業への対外直接投資の相違点を包括的に比較分析した。主要な結論は次の通りである。

第一に、投資規模から見れば、二〇〇五年から二〇一八年までの半数以上の年において、サービス産業への対外直接投資額（フロー）が対外直接投資総額に占める割合は、中国の方が日本より高かった。

第二に、投資構造から見れば、サービス産業への中国と日本の対外直接投資は生産的なサービス業に集中し、また中国の場合は、総額に占めるその割合が日本より高かった。生産的なサービス業における業種別分類から見れば、中国の場合は卸売・小売業の割合が一位となっているのに対して、日本の場合は金融・保険業が最大であった。

言い換えれば、現段階の中国にとって、卸売・小売業への対外直接投資を通じて海外需要を拡大することが「走出去」のもっとも重要なルートであると考えられる。

第三に、投資潜在力から見れば、サービス産業への中国の対外直接投資累計額がGDPに占める割合は日本より小さい。日本と比べると、サービス産業への中国の対外直接投資は高い潜在能力を持つことを示す。

第四に、投資効果から見れば、中国の場合、サービス産業への対外直接投資額と輸出額との間に相対的に強い正の相関があるに対して、日本の場合は、非サービス産業への対外直接投資額と輸出額との間に正の相関がある。そのゆえに、サービス産業への対外直接投資の強化は中国の輸出力の増強に寄与することになると言える。

(注)

(1) 本文でのサービス産業への対外直接投資は、海外のサービス産業への投資のみに限定しており、投資企業の本国での業態には触れない。

(2) 本節に含まれるサービス業は、卸売・小売業、運輸業、倉庫・郵便業、宿泊・飲食業、情報通信業、ソフトウェア・情報技術サービス業、金融業、不動産業、リース・ビジネスサービス業、学術研究・技術サービス業、水道・環境と公共施設管理業、住民サービス・修理と他のサービス業、教育・保健衛生と社会事業、文化・スポーツとエンターテインメント業、公共管理・社会保障と社会組織である。非サービス業は製造業と非製造業を含む。非製造業とは農業・林業・畜産および漁業、鉱業、電気・熱・ガスおよび水の生産と供給事業、建設業を含む。

(3) 中国国家統計局と日本貿易振興会が対外直接投資統計データを作成するとき、産業分類の項目は必ずしも一致しない。比較できるようにするために、両方の産業分類を統合した。サービス産業は、通信業、運輸業、金融・保険業、卸売・小売り業、および他のサービス産業の五つに分類される。中国の対外直接投資データを整理するに当たっては、情報通信業、ソフトウェア・情報技術サービス業、学術研究・技術サービス業が通信業として統合され、卸売

業、小売り業およびリース・ビジネスサービス業が卸売・小売り業として統合される。

(4) サービス業における対外直接投資累計額（ストック）がGDPに占める割合によって、一国のサービス産業の対外直接投資潜在力を測ることができるが、一部のサービス産業における対外直接投資累計額（ストック）のデータが不足しているため、その代わりに、二〇〇五年から二〇一八年までのサービス業への対外直接投資フロー額の累計を用いて投資潜在力を測定する。

(参考文献)

- [1] Eminger, Poncet. With a little help from my friends: Multinational retailers and China's consumer market penetration[J]. *Journal of International Economics*, 2018, 112: 1-12.
- [2] Helpman, Meitz, Yeaple. Export Versus FDI with Heterogeneous Firms[J]. *American Economic Review*, 2004, 94(1): 300-316.

(せつぐん・中国南開大学経済学院教授)
当研究所客員研究員

(そにとう・中国南開大学経済学院博士後期学生)