

2017.10.3

鹿島平和研究所
国際政治経済研究会

理想と現実のギャップが鮮明となる 中国の一带一路

日本総合研究所
調査部
三浦 有史

理想と現実のギャップが鮮明となる中国の一带一路

(骨子)

はじめに

1. わが国にとっての一带一路
2. 走出去見直し機運の高まり
3. 企業からみた走出去
4. 走出去の行方

おわりに

「理想と現実のギャップが鮮明となる中国の一带一路－走出去はリスク重視の安全運転へ－」日本総研『RIM 環太平洋ビジネス情報』2017 Vol1017 No.66 (<https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/report/rim/pdf/10062.pdf>)



1. 拡大するインフラ需要

- ・世界のインフラ需要：2030年まで年平均3.3兆ドル（McKinsey & Company）
- ・アジアのインフラ需要：2030年まで年平均1.7兆ドル（ADB）

2. わが国のインフラ輸出

2010年の受注額（10兆円）を2020年に30兆円へ

3. 中国のインフラ輸出

- ・わが国を凌ぐプレイヤーとして台頭
- ・強気一辺倒できた走出去が曲がり角

1.わが国にとっての「一帯一路」三つの視点

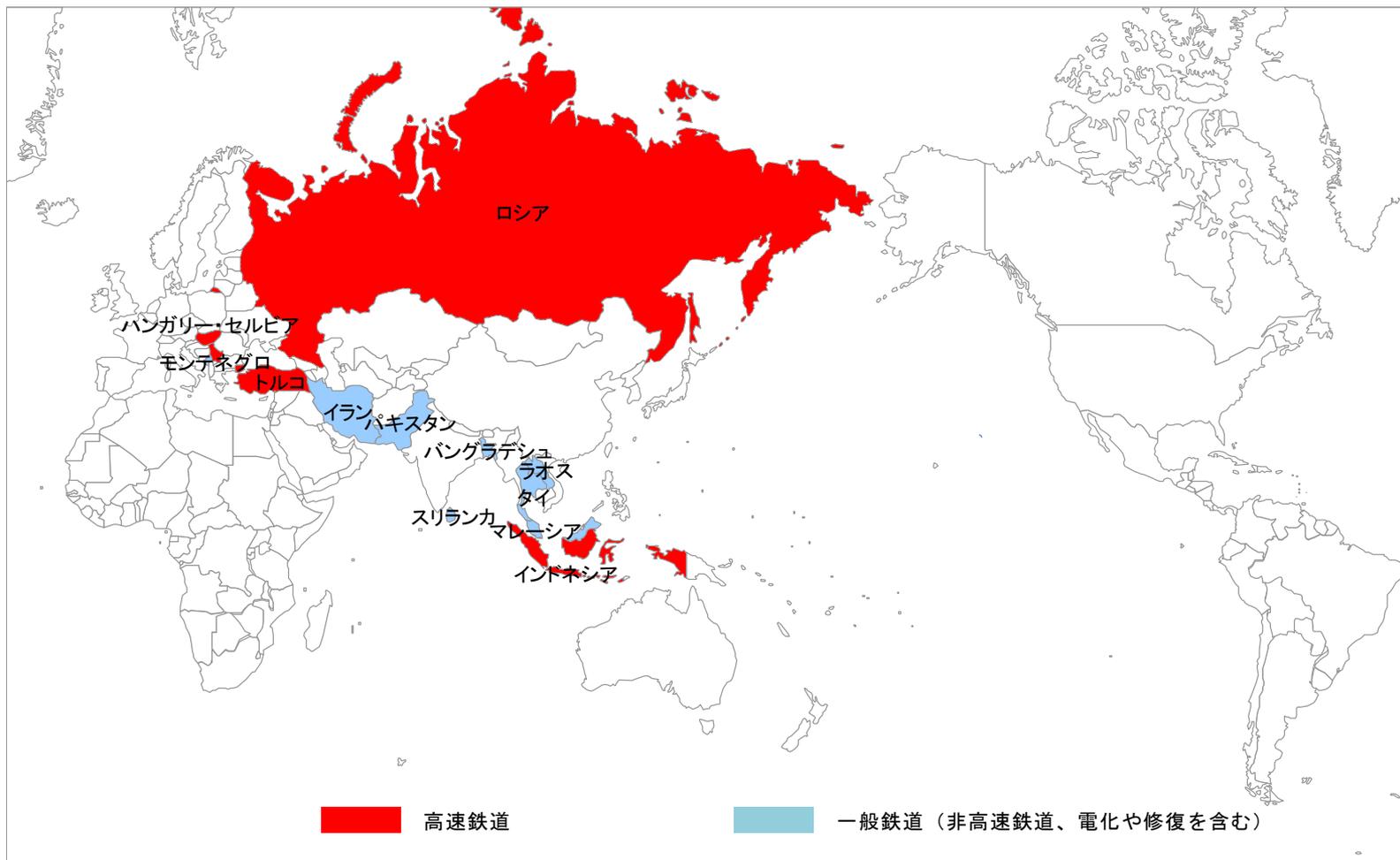


1. 一帯一路は日本にとってプラスかマイナスか
 - ・一帯一路沿線国の経済発展が促さる
 - ・沿線国が中国の影響力下に置かれる
2. 高速鉄道輸出における勝敗
 - ・受注の可否による勝敗が明らかに
 - ・東南アジアにおける影響力の差を反映
3. 中国のインフラ輸出戦略と実績
 - ・中国は新参者か？
 - ・鉄道、原子力発電、建設材料の生産設備の三つを柱に実績を積み上げ

1.わが国にとっての「一帯一路」-中国の鉄道輸出



図表1 中国の鉄道プロジェクト

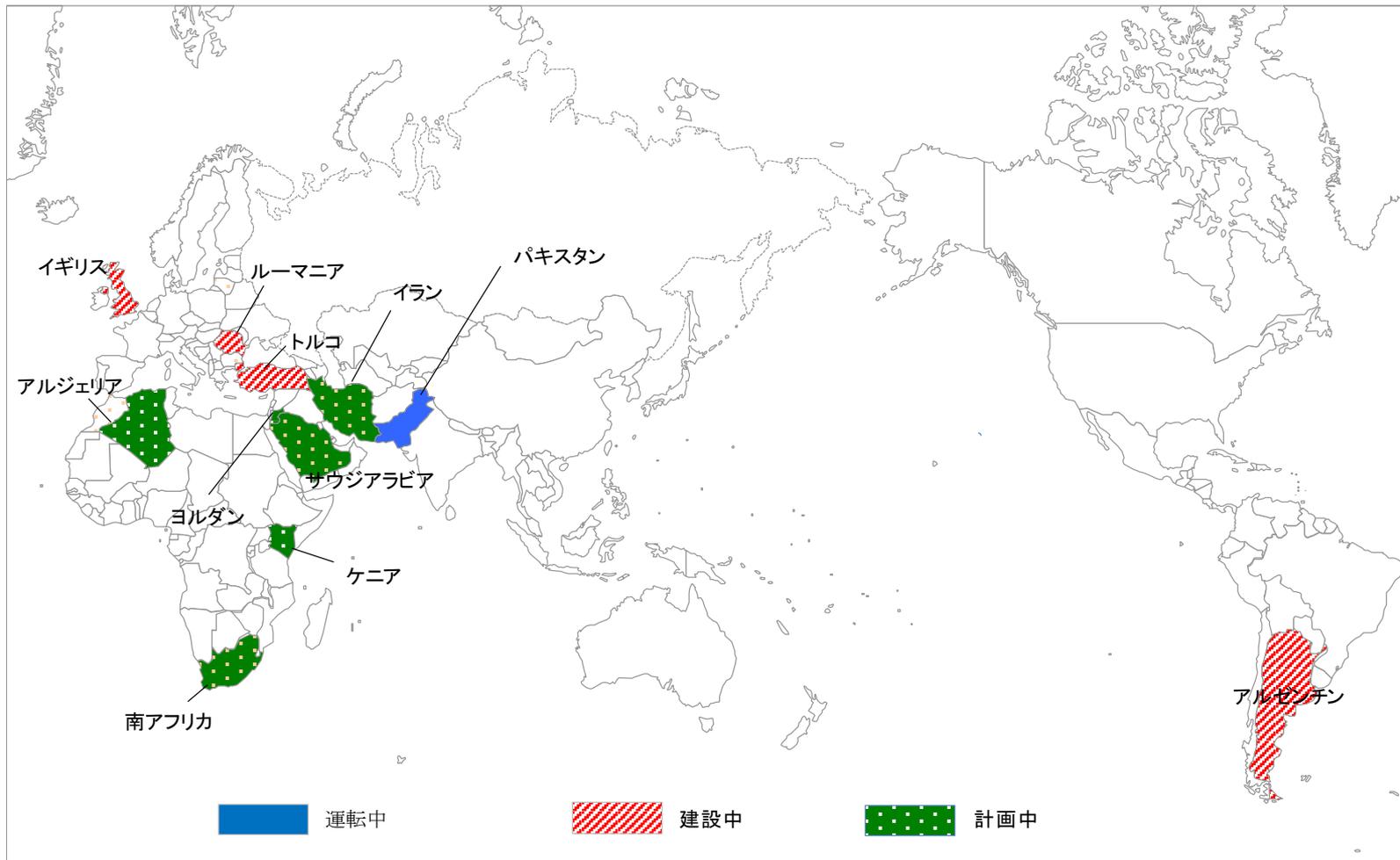


(資料)Ker[2017]および報道資料より作成

1.わが国にとっての「一帯一路」-中国の原発輸出



図表2 中国の原子力発電輸出



(資料) “China’s nuclear exports may struggle to find a market”. *Chinadialogue*, 15 October 2016.

<https://www.chinadialogue.net/article/show/single/en/8911-China-s-nuclear-exports-may-struggle-to-find-a-market>、報道資料および関係国政府資料より作成

1.わが国にとっての「一帯一路」主戦場は東南アジア

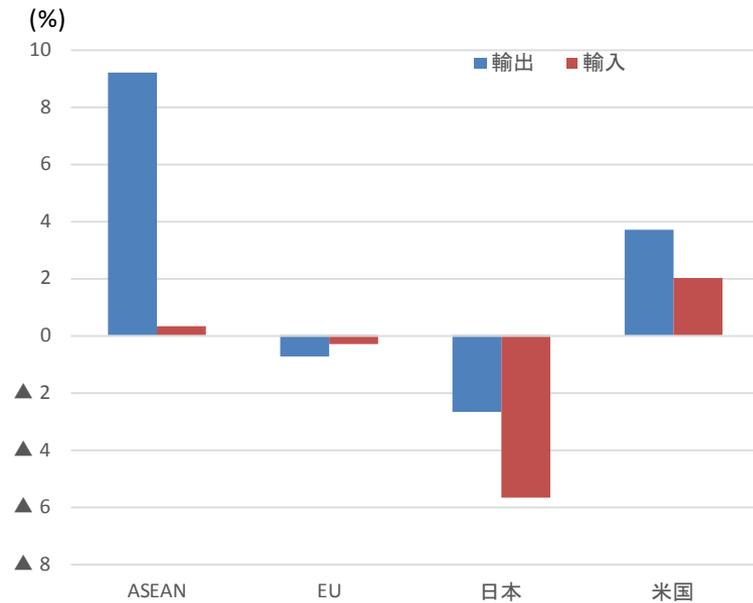


図表3 中国の汎アジア高速鉄道計画



(資料)「泛亞鉄路線路図」火車網 2014年8月11日
 (https://www.huoche.net/gaotie_8137/)より作成

図表4 中国の輸出入の伸び率(2011-16年年平均)



(資料)CEICより作成

2. 走出去見直し機運の高まり—「鉱業熱」の反動



図表5 資源開発における代表的な失敗例

| No. | 企業名 | 投資年 | 投資額 | 投資先国 | 投資分野 |
|-----|------------|------|----------|-------------|-----------|
| 1 | 中国中信集团公司 | 2006 | 33.2億ドル | オーストラリア | 鉄鉱石 |
| 2 | 鞍鋼集団 | 2006 | 19.8億豪ドル | オーストラリア | 磁鉄鉱 |
| 3 | 中鋼集団 | 2008 | 13.6億豪ドル | オーストラリア | 鉄鉱石 |
| 4 | 中冶集団 | 2009 | 4億豪ドル | オーストラリア | 鉄鉱石 |
| 5 | 中アルミ集団 | 2009 | 195億米ドル | オーストラリア | アルミニウム |
| 6 | 紫金礦業集団 | 2010 | 5.5億豪ドル | オーストラリア | (資源企業の買収) |
| 7 | 五礦資源有限公司 | 2011 | 63億カナダドル | オーストラリア・カナダ | (銅企業の買収) |
| 8 | 中国鋁業股分有限公司 | 2012 | 9.2億ドル | モンゴル | (石炭企業の買収) |

(資料)「中国海外買礦失敗率或高達95% 背後全是血和淚」2016年8月20日 和訊網
 (<http://news.hexun.com/2016-08-20/185618351.html>)および報道資料より作成

2. 走出去見直し機運の高まりー安易なM&A



図表6 M&Aにおける代表的な失敗例

| No. | 企業名 | 年 | 投資額 | 投資先国 | 買収先(株式取得比率) |
|-----|------------------------|------|----------|---------|------------------------------|
| 1 | 上海汽車集団股分有限公司 | 2004 | 5億ドル | 韓国 | 双竜自動車 |
| 2 | TCL集団股分有限公司 | 2004 | 2.3億ユーロ | フランス | トムソンのカラーテレビ事業 |
| 3 | 中国海洋石油総公司 | 2005 | 185億ドル | アメリカ | 石油大手ユノカル |
| 4 | 中国投資有限責任公司 | 2007 | 30億ドル | アメリカ | プライベートエクイティ最大手ブラックストーン(10%) |
| 5 | 中国投資有限責任公司 | 2007 | 56億ドル | アメリカ | モルガン・スタンレー(9.9%) |
| 6 | 中国投資有限責任公司 | 2008 | 54億ドル | アメリカ | リーマン・ブラザーズの債権 |
| 7 | 中国平安保険(集団)股分有限公司 | 2008 | 18.1億ユーロ | ベルギー | フォルティス傘下のファンド管理会社(4.2%) |
| 8 | 中国民生銀行 | 2008 | N.A. | アメリカ | 華人向け銀行ユナイテッド・コマーシャル・バンク(20%) |
| 9 | 四川騰中重工機械有限公司 | 2009 | 3億ドル | アメリカ | GM傘下の高級オフロード車「ハマー」ブランド買収 |
| 10 | 盛和資源控股股分有限公司 | 2014 | N.A. | ベトナム | レアアースのインテグラルマテリアル((40%) |
| 11 | 金葉珠寶股分有限公司 | 2014 | N.A. | アメリカ | 石油メジャー(計画公表) |
| 12 | 合肥美菱股分有限公司 | 2014 | N.A. | 欧州 | 家電メーカー |
| 13 | 博彦科技 | 2014 | 0.6億米ドル | アメリカ | 米アーチボ・コーポレーション傘下企業6社 |
| 14 | 深圳市怡亞通供給鏈股分有限公司 | 2015 | N.A. | N.A. | 世界トップ500社に連なる企業(計画公表) |
| 15 | 国家电网 | 2015 | N.A. | オーストラリア | ニューサウスウェールズ州の電力会社 |
| 16 | 華東医薬 | 2015 | N.A. | ベルギー | UCB(グローバルバイオフーマ) |
| 17 | ゴー・スケール・キャピタル(中国系ファンド) | 2016 | N.A. | オランダ | フィリップスの照明部門「ルミレッズ」(80.1%) |
| 18 | 紫光股分有限公司 | 2016 | N.A. | アメリカ | ハードディスク駆動装置大手ウエスタン・デジタル資本参加 |
| 19 | 華潤(集団)・北京清芯華創投資管理有限公司 | 2016 | 24.6億ドル | アメリカ | フェアチャイルド・セミコンダクター・インターナショナル |
| 20 | 深圳長亮科技股分有限公司 | 2016 | N.A. | シンガポール | N.A. |
| 21 | 中国海南航空集団 | 2016 | N.A. | イギリス | ロンドン空港 |

(資料)「中企海外併購八大失敗事例」易天富基金網(<http://www.cicpmc.org/detail.asp?id=3726&Channel=2&ClassID=34>、2017年5月24日アクセス)ほか、現地報道資料より作成

2. 走出去見直し機運の高まりー2016年にM&A最高潮

図表7 2016年の中国企業による欧米における10大M&A(公表ベース)

| 中国企業名 | 被買収企業 | 国 | 買収額 |
|----------------------|-------------------------------|--------|----------|
| 中国化工集团公司 | 農業バイオ大手シンジェンタ | スイス | 430億ドル |
| 騰訊控股有限公司(テンセント) | ゲーム大手スーパーセル | フィンランド | 74億ドル |
| 美的集団 | 産業用ロボット大手クーカ | ドイツ | 31.5億ユーロ |
| 北京德利迅達科技有限公司 | データセンター大手グローバルスイッチ | イギリス | 28億ユーロ |
| 北京建広資産管理有限公司 | 半導体大手NXPセミコンダクターズのRFパワー部門 | オランダ | 27.5億ドル |
| 海航集团有限公司 | 米金融大手CITグループの航空機リース事業 | アイルランド | 23億ユーロ |
| 攜程(シートリップ) | フライト検索会社スカイスキャナー | イギリス | 17億ユーロ |
| 海航集团有限公司 | 旅客機ケータリング企業ゲートグループ | スイス | 14億ドル |
| 北京控股集团有限公司 | ドイツ廃棄物エネルギー最大手のEEW | ドイツ | 14.4億ユーロ |
| 山東如意集団 | アパレル SMCP | フランス | 13億ユーロ |
| 渤海金控投資股分有限公司 | 米金融大手CITグループの航空機リース事業 | アメリカ | 100億ドル |
| 海航集团有限公司 | カールソン・ホスピタリティーのホテル | アメリカ | 65億ドル |
| 天津天海投資発展股分有限公司 | IT機器・ソフトウェアの流通大手イングラム・マイクロ | アメリカ | 60億ドル |
| 中資財団(渤海金控投資股分有限公司ほか) | カジノホテルチェーンのシーザーズ・エンターテインメント | アメリカ | 44億ドル |
| 珠海艾派克科技股分有限公司 | プリンターメーカー大手のレックスマーク | アメリカ | 39億ドル |
| 大連万達集団(ワンダ・グループ) | 映画製作会社レジェンダリー・エンターテインメント | アメリカ | 35億ドル |
| 中聯重科股分有限公司 | クレーンメーカーのテレックス | アメリカ | 30億ドル |
| 中国忠旺控股有限公司 | アルミ圧延大手のアレリス | アメリカ | 23億ドル |
| 潍柴動力股分有限公司 | 物流・運搬機械大手のデマティック | アメリカ | 21億ドル |
| 中国人寿保険集団 | 不動産投資会社のスターウッド・キャピタル・グループのホテル | アメリカ | 20億ドル |

(資料)「2016中国対外直接投資逾1700億美元 預計2017海外併購或将放緩」, ChinaGoAbroad.

(<http://www.chinagoabroad.com/zh/article/22555>、2017年5月25日アクセス)より作成

2. 走出去見直し機運の高まりーインフラ輸出も



- ミャンマーの大型水力発電ダム
 - 2011年9月 民政移管を受け建設中止
 - 2016年8月 習近平国家主席がアウン・サン・スー・チー国家顧問兼外相に再開を要請
- スリランカのコロンボ港整備事業
 - 2015年3月 認可取り消し
 - 2016年3月 再開
- バングラデシュの深水港建設: 2016年2月 棚上げ
- エジプトの都市開発: 2017年4月 撤退

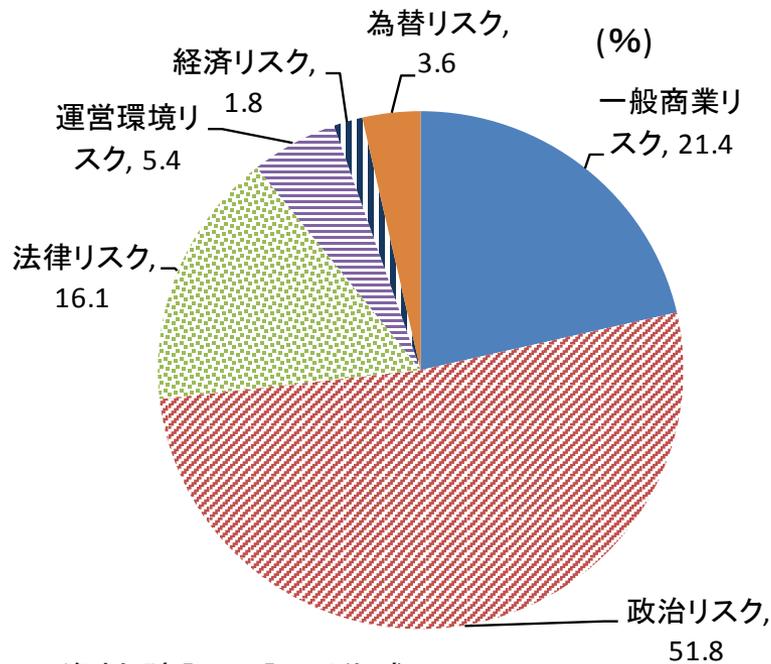
2. 走出去見直し機運の高まりー「高鉄外交」



- メキシコ(2014年末)
中国が一端受注を決めるも、2014年末再入札へ
- タイ(バンコク・ナコンラチャシマ間、2016年10月)
中国の借款の金利を巡って対立、借款なしで、技術供与だけにとどまる
- アメリカ(2016年6月)
高速鉄道の受注を狙って設立された合弁事業が解散へ
- EU(ハンガリー・セルビア間、2017年2月)
欧州員会がEU法に抵触しないかについて調査

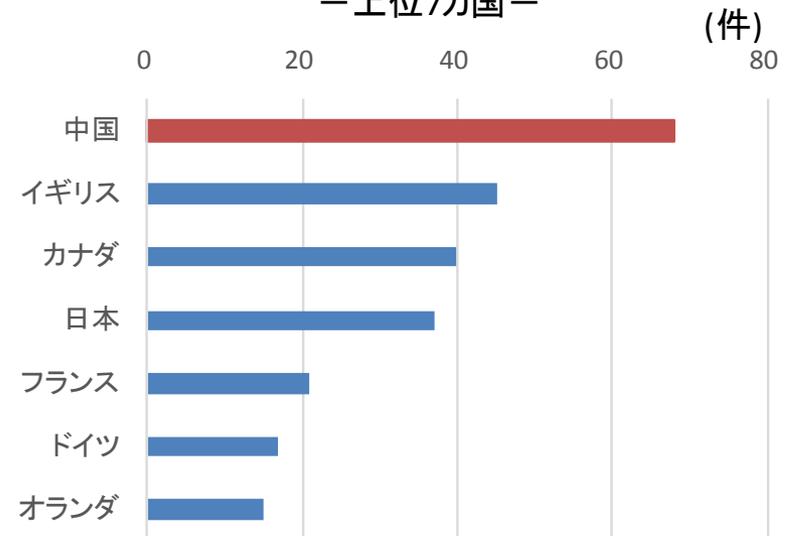
2. 走出去見直し機運の高まり—企業が直面するリスク

図表8 中国企業が直面するリスク



(資料)陳[2015]より作成

図表9 CFIUSの審査件数(2012-14年)
—上位7カ国—



(資料)CFIUS[2015]

- 政治リスク: ①戦争・動乱(リビア)、②政権交代(ギリシャ、ミャンマー、タイ、スリランカ)
- 法律リスク: ①当局による審査(アメリカ; CFIUS)、②法律未整備(モンゴル、メキシコ)
- 経営環境リスク: ①想定外の費用(オーストラリア)、②住民の反対(ミャンマー、バングラデシュ、スリランカ)

2. 走出去見直し機運の高まり—政府主導の強みと弱み

- 政府主導

リスク許容度が上がるVS.リスク評価が甘くなる
海外投資に限らない問題(企業統治の問題)

- 対中警戒心の高まり

米国: 交渉相手から中国企業を外す動き

EU: 一帯一路の恩恵が国によって異なり、投資ルールが歪められる

スリランカ: 過剰債務による財政赤字(China Debt Trap)

- 場当たりの対応

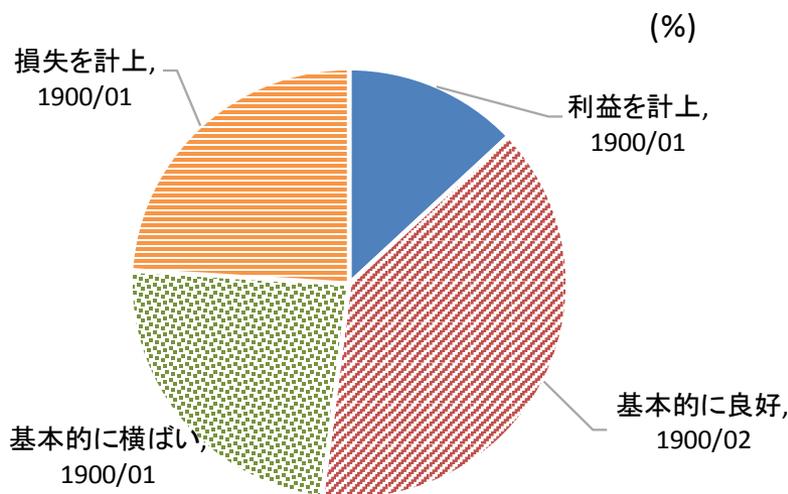
インドネシア: 政府保証なし、金利2%で合意

条件比較が可能となり、常に最良の条件が期待される

3. 企業からみた走出去ー海外進出はプラスか

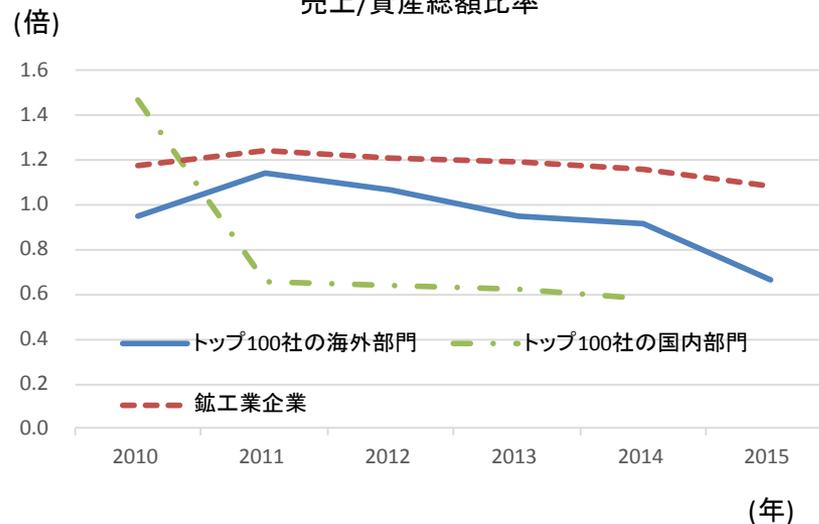


図表10 海外進出企業の経営状態



(資料) 国務院国有資産監督管理委員会 研究中・商務部 国際貿易経済合作研究院・聯合國開発計画署駐華代表処[2016]より作成

図表11 トランスナショナル企業の海外・国内部門の売上/資産総額比率

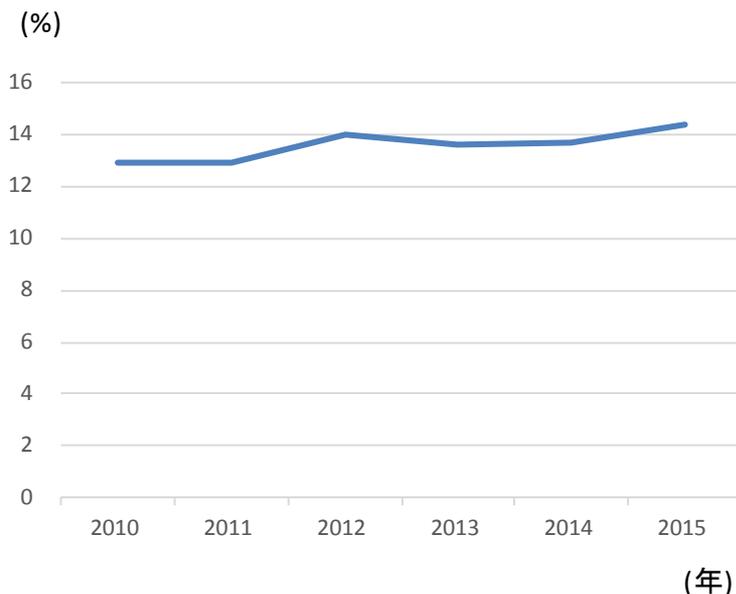


(注) トップ100社の国内部門の2015年はN.A.
(資料) 現地報道資料より作成

3.企業からみた走出去ーグローバル化は進んだか



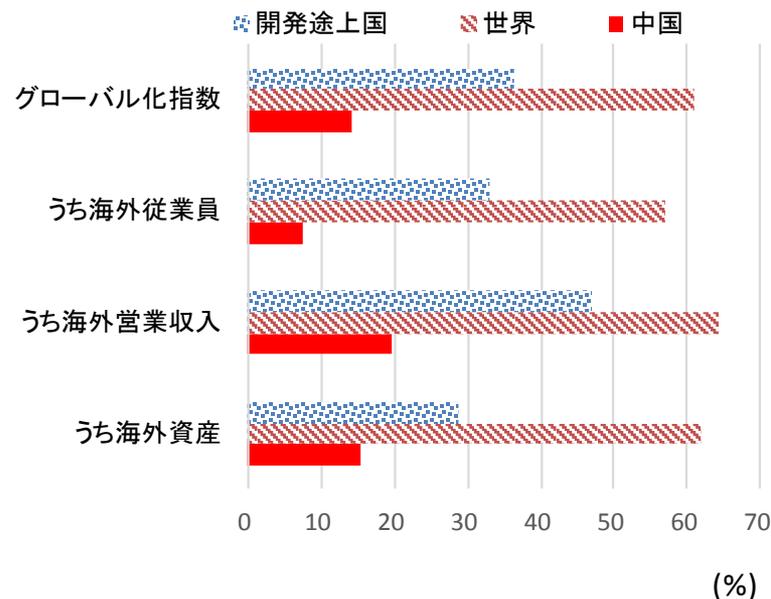
図表12 トランスナショナル指数(TNI)



(注)トランスナショナル指数=海外営業収入÷営業収入
総額+海外資産÷資産総額+海外従業員÷従業員総計
÷3×100

(資料)現地報道資料より作成

図表13 グローバル化指数(2015年)

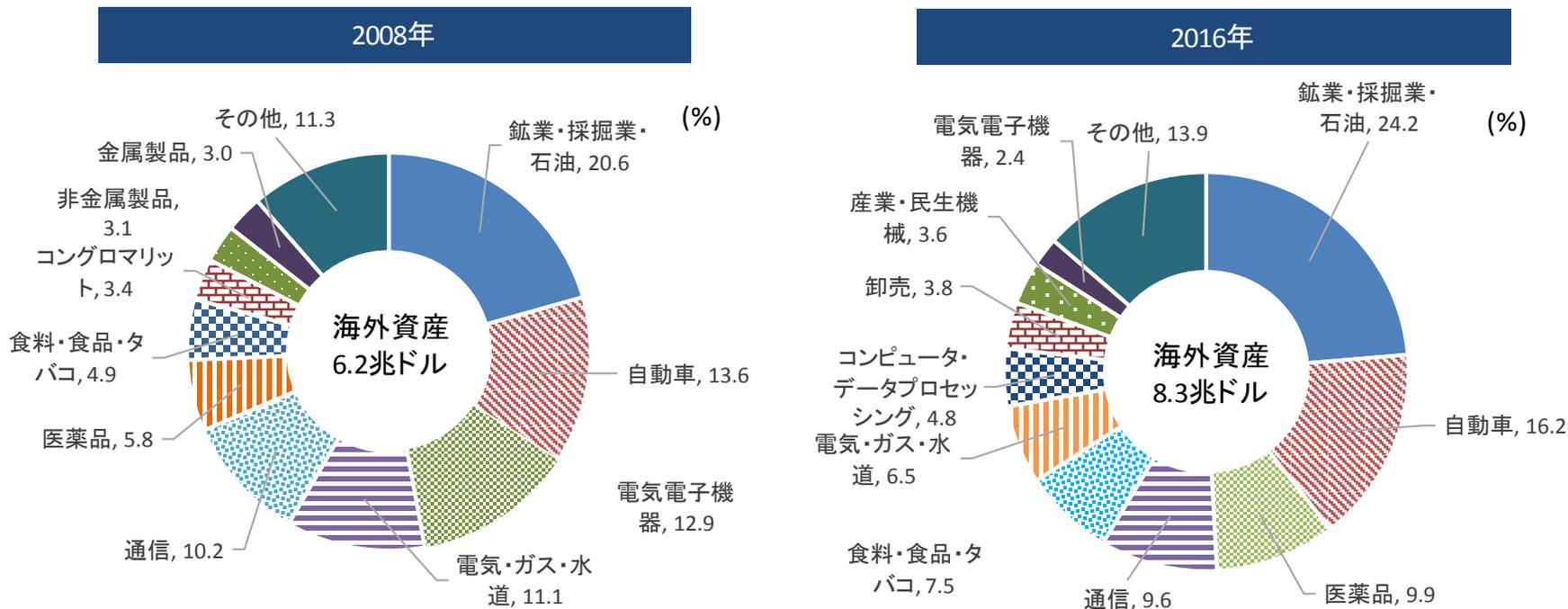


(資料)「中国経済週刊」2017年第19期
(http://paper.people.com.cn/zgjzk/html/2017-05/15/content_1775352.htm)、UNCTAD[2016]より作成

3.企業からみた走出去ー世界のグローバル化



図表14 海外資産が多いグローバル100社の海外資産の産業別内訳



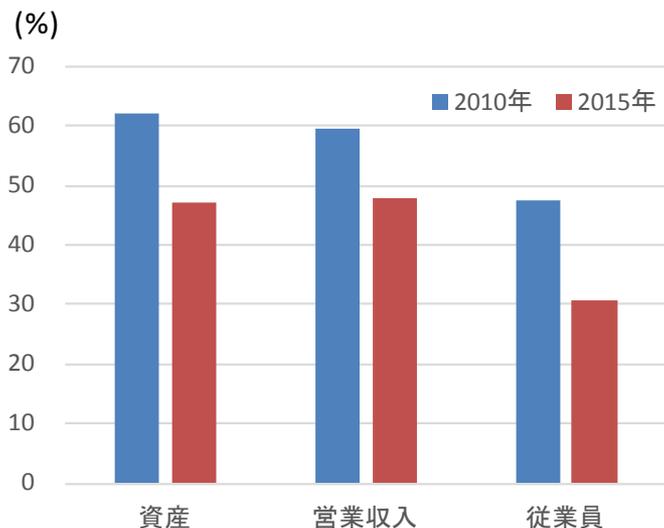
(注)上位10産業を凡例として示し、残りは「その他」にまとめた。

(資料)UNCTAD[2009,2017]より作成

3. 企業からみた走出去ー中国のグローバル化



図表15 中国のグローバル100社に占める
資源関連企業の割合



(資料)「2016中国跨国公司100大及跨国指数」ほかより作成

図表16 中国企業のグローバル化指数(上位10社)

(単位: 100万元、人、%)

| 順位 | 公司名称 | 海外資産 | 海外営業収入 | 海外従業員 | TNI |
|----|--------------|---------|---------|--------|------|
| 19 | 浙江吉利控股集团有限公司 | 103,504 | 131,220 | 24,112 | 65.4 |
| 77 | 广东省航运集团有限公司 | 9,217 | 3,475 | 2,863 | 64.3 |
| 97 | 宁波均胜电子股份有限公司 | 4,958 | 5,565 | 6,901 | 62.6 |
| 11 | 联想控股股份有限公司 | 175,048 | 211,878 | 34,584 | 57.2 |
| 7 | 中国中化集团公司 | 275,062 | 312,439 | 5,539 | 56.6 |
| 9 | 中国化工集团公司 | 179,292 | 147,728 | 50,327 | 48.0 |
| 28 | 潍柴控股集团有限公司 | 58,775 | 39,733 | 26,682 | 43.0 |
| 12 | 华为技术有限公司 | 153,600 | 229,100 | 40,800 | 41.1 |
| 55 | 雅戈尔集团股份有限公司 | 20,353 | 26,148 | 23,976 | 39.5 |

(注)順位は資産規模による

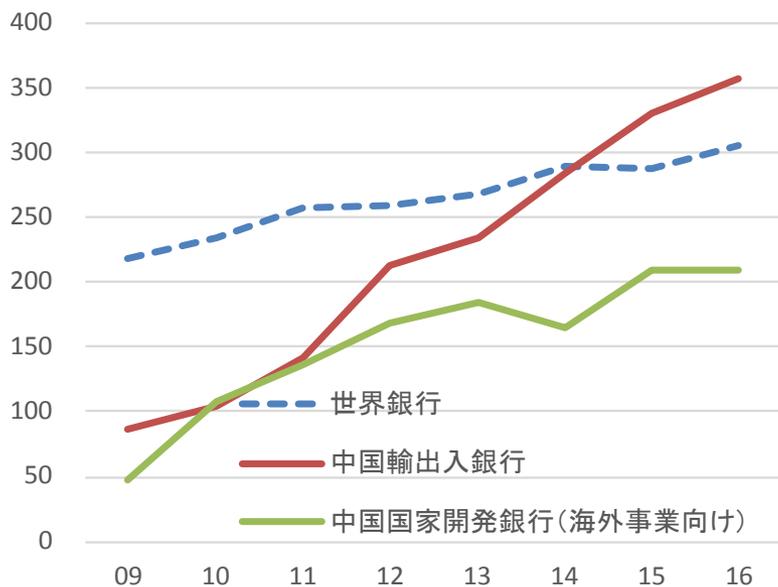
(資料)図表14に同じ

3.企業からみた走出去—強まる制約



図表17 輸出銀行と開発銀行貸付残高

(10億ドル)

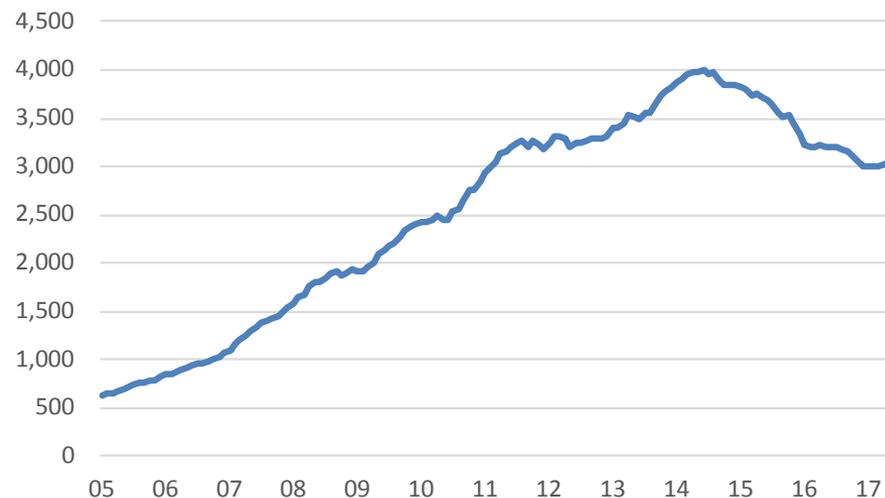


(注)国家開発銀行の2016年は6月末値
(資料)各行の年報ほかより作成

(年)

図表18 外貨準備高

(10億ドル)



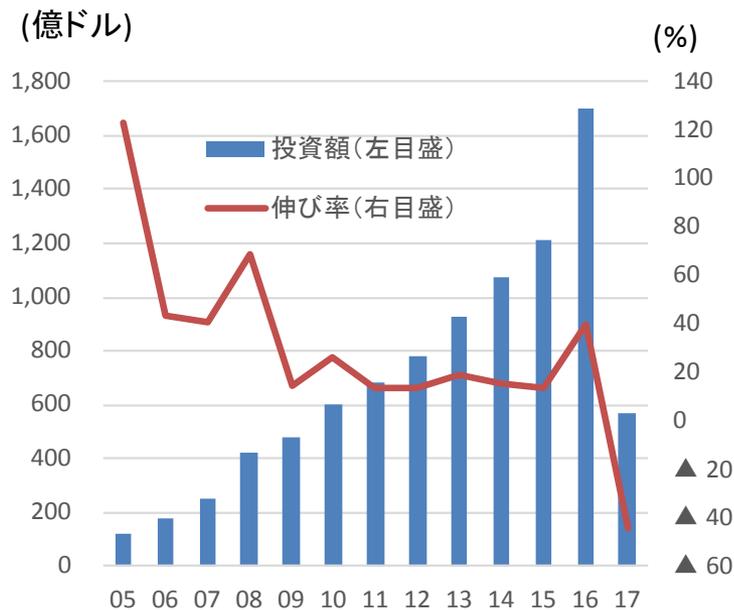
(資料)CEICより作成

(年)

4. 走出去の行方—今後の方向性



図表19 中国の対外直接投資(金融除く)



(注)2017年は1~7月
(資料)商務部資料より作成

1. 対米投資の減少

米中経済安全保障委員会(USCC)がCFIUSの権限強化、高速鉄道の安全性についても疑問→ドイツへの接近

2. リスク回避傾向

ベネズエラの経済危機、“China Debt Trap”は中国自身も拘束(図表20)

3. 一帯一路は難航

一帯一路沿線国への直接投資は、2012年で全体の10.5%、2017年1~7月で13.4%を占めるのみで横ばい。一方、対外工事請負は781億ドルで投資の10倍となり(前年同期比32.6%増、全体の57.7%を占める)、好調。

4. 走出去の行方ーカントリーリスク



図表20 カントリーリスク(*は一帯一路の沿線国)

| 順位 | 国名 | 社会科学院 | | | ユーラーヘルメス (2016年) | | | 順位 | 国名 | 社会科学院 | | | ユーラーヘルメス (2016年) | | |
|----|-----------|-------|----|----|------------------|-----------|-----|----|----|-------|----|----|------------------|----|----|
| | | 2016年 | 中期 | 短期 | 2016年 | 中期 | 短期 | | | 2016年 | 中期 | 短期 | 2016年 | 中期 | 短期 |
| 1 | ドイツ | AAA | AA | 1 | 30 | トルコ* | BBB | C | 3 | | | | | | |
| 2 | ニュージーランド | AA | AA | 1 | 31 | 南アフリカ | BBB | B | 2 | | | | | | |
| 3 | オーストラリア | AA | AA | 1 | 32 | トルクメニスタン* | BBB | D | 4 | | | | | | |
| 4 | アメリカ | AA | AA | 1 | 33 | パキスタン* | BBB | D | 4 | | | | | | |
| 5 | シンガポール* | AA | AA | 2 | 34 | インド* | BBB | B | 1 | | | | | | |
| 6 | カナダ | AA | AA | 1 | 35 | イラン* | BBB | D | 4 | | | | | | |
| 7 | 韓国 | AA | BB | 1 | 36 | モンゴル* | BBB | D | 4 | | | | | | |
| 8 | 英国 | AA | AA | 1 | 37 | ケニア | BBB | C | 2 | | | | | | |
| 9 | オランダ | AA | AA | 1 | 38 | タイ* | BBB | B | 2 | | | | | | |
| 10 | フランス | A | AA | 1 | 39 | スリランカ* | BBB | C | 3 | | | | | | |
| 11 | 日本 | A | A | 1 | 40 | ベトナム* | BBB | C | 3 | | | | | | |
| 12 | アラブ首長国連邦* | A | BB | 1 | 41 | ミャンマー* | BBB | D | 4 | | | | | | |
| 13 | イスラエル* | A | BB | 1 | 42 | ザンビア | BBB | C | 3 | | | | | | |
| 14 | ハンガリー* | A | B | 2 | 43 | エチオピア | BBB | D | 3 | | | | | | |
| 15 | イタリア | A | A | 2 | 44 | タジキスタン* | BB | D | 4 | | | | | | |
| 16 | チェコ* | A | BB | 1 | 45 | ウズベキスタン* | BB | D | 4 | | | | | | |
| 17 | ルーマニア* | A | B | 1 | 46 | ナイジェリア | BB | D | 3 | | | | | | |
| 18 | ポーランド* | A | BB | 1 | 47 | バングラデシュ* | BB | D | 3 | | | | | | |
| 19 | マレーシア* | A | BB | 2 | 48 | ブラジル | BB | C | 3 | | | | | | |
| 20 | サウジアラビア* | BBB | BB | 1 | 49 | アルゼンチン | BB | C | 4 | | | | | | |
| 21 | カザフスタン* | BBB | D | 4 | 50 | ベラルーシ* | BB | D | 4 | | | | | | |
| 22 | ロシア* | BBB | C | 4 | 51 | キルギスタン* | BB | D | 4 | | | | | | |
| 23 | カンボジア* | BBB | D | 3 | 52 | エジプト* | BB | D | 4 | | | | | | |
| 24 | インドネシア* | BBB | B | 2 | 53 | 南スーダン | BB | D | 4 | | | | | | |
| 25 | ブルガリア* | BBB | B | 2 | 54 | アンゴラ | BB | D | 3 | | | | | | |
| 26 | ラオス* | BBB | D | 4 | 55 | ウクライナ* | B | D | 4 | | | | | | |
| 27 | フィリピン* | BBB | B | 2 | 56 | イラク* | B | D | 4 | | | | | | |
| 28 | メキシコ | BBB | BB | 2 | 57 | ベネズエラ | B | D | 4 | | | | | | |
| 29 | ギリシャ* | BBB | C | 3 | | | | | | | | | | | |

(注) 評価は高い順にAAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、Cの9段階で、AAAとAAが低リスク、AとBBBが中リスク、BBとBが高リスクとされる。ユーラーヘルメスは、AA、A、BB、B、C、Dの6段階で、それぞれについて短期リスクが1~4で評価され、AA1が最高、D4が最低となる。

(資料) 中国社会科学院世界経済与政治研究所国際投資室[2017]、Euler Helmes Country Risk Rating, December 2016より作成