

リサーチ TODAY

2018年9月10日

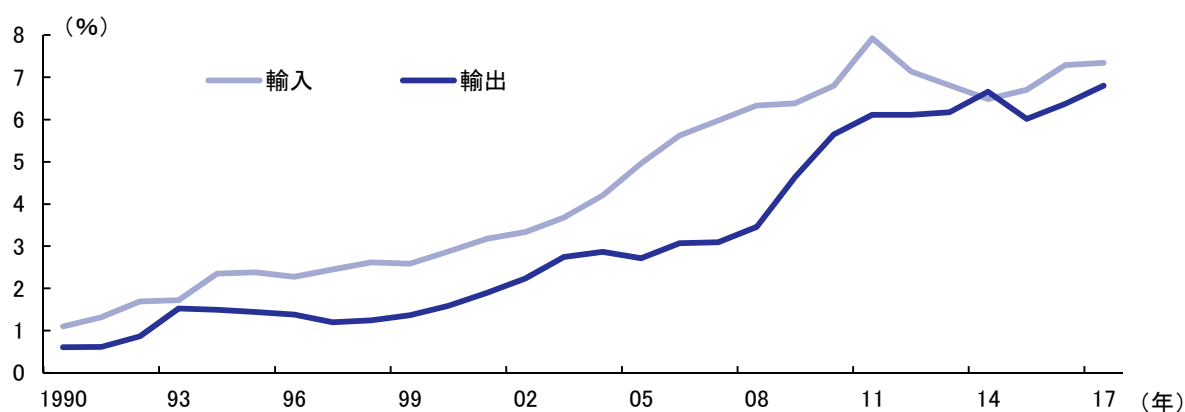
中国企業による企業買収を警戒するドイツ・EU

専務執行役員 チーフエコノミスト 高田 創

ドイツ政府は従来、中国との経済関係を重視してきたが、今日では中国企業によるドイツ企業の買収が自国の安全保障を危険に晒すとの警戒感を強めている。2016年には買収審査制度が不十分であることが明らかになった。これらを背景に2017年には外国企業によるドイツ企業買収の審査制度が強化されている。具体的には、審査候補が拡充されるとともに審査期間が延長され、買収案件を政府に通知することが義務でなかった非軍事・防衛分野では通知が幅広く義務付けられた。

みずほ総合研究所は、欧州の投資規制の強化に関するレポートを発表している¹。当社は、今年5月に米国が中国の脅威に対して安全保障に基づく対米投資規制強化(CFIUS改革)姿勢を強めることに関するレポートも発表している²。今年の特徴は、欧米において中国の直接投資に対する脅威が高まり、直接投資の制限に踏み込んだことである。EUでは、安全保障が各国の専権事項と定められており、企業買収を安全保障の観点で審査する制度は無かった。しかし、欧州議会や一部の国の政府が中国企業の進出に警戒感を強めるなか、EUレベルで新たな審査制度設立の準備が進んでいる。下記の図表は、ドイツの対中貿易比率を示す。貿易面ではドイツと中国のつながりが、2000年代以降急速に強まり、2017年時点では対中輸出がドイツの輸出全体に占める割合と、対中輸入がドイツの輸入に占める割合は、いずれも7%程度に達した。ドイツにとって中国は、第3位の輸出先、第2位の輸入元となっている。

■図表:ドイツの対中貿易比率推移



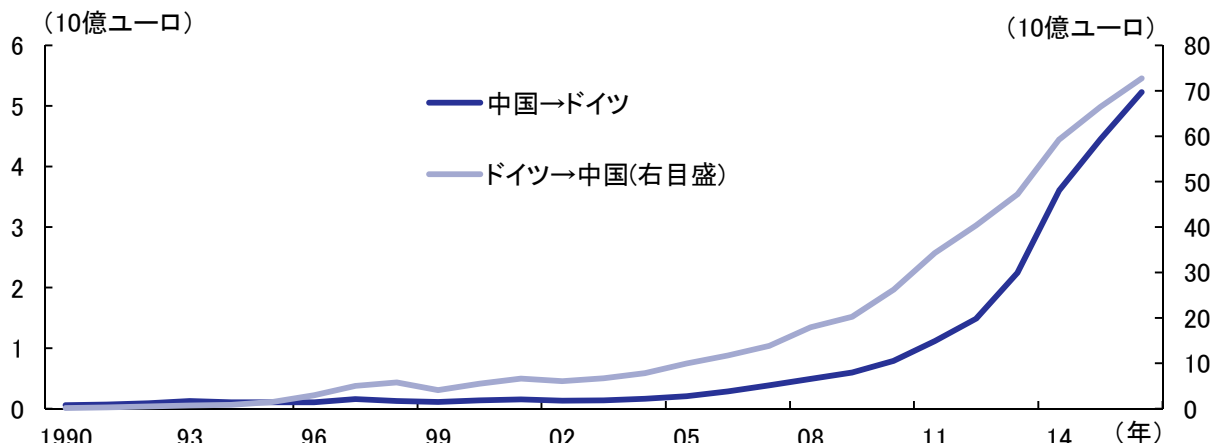
(注) 中国向け輸出・輸入が、輸出・輸入全体に占める割合。

(資料) Eurostat よりみずほ総合研究所作成

次ページの図表はドイツの対中直接投資残高である。投資面では、2016年にドイツからの対中国直接投資残高が700億ユーロ、中国からの対ドイツ直接投資残高が50億ユーロとなった。特に、中国からの直接投資は、ここ数年における増加が顕著である。中国からの直接投資は、そのほとんどが買収であるほか、

政府系企業が出資元である場合が多い

■ 図表:ドイツの対中直接投資残高推移



(注) 2010年に統計の定義が変更されている。2010年より以前は、旧統計から各年の変化率を求め、新統計の値を延長。
 (資料) Deutsche Bundesbank よりみずほ総合研究所作成

下記の図表は、EU各国における、安全保障の観点での企業買収審査の導入状況を示す。EU28カ国のうち、法で規定された審査制度をもつのは、ドイツを含めて12カ国にとどまり、その中身もバラバラである。企業買収に対する思惑がEU各国で様々ではないなか、審査制度が実効性を欠く可能性は残存するが、これまで同制度を有しなかったEUにとっては大きな変化だ。中国は各国との間で貿易摩擦を起こしているなか、日本のように直接投資を行い現地化する対応をとりにくい状況にある。中国の海外戦略は今後も更なる摩擦を生じさせる可能性が高い。

■ 図表:EU各国における、安全保障の観点での企業買収審査の導入状況

国	買収案件の通知義務	対内直接投資の審査		審査対象分野
		対象分野での直接投資は全て審査	対象分野でも案件毎に審査の是非を個別判断	
デンマーク	不明	○	-	・防衛 ・エネルギー
ドイツ	○	-	○	・防衛 ・安全保障の観点で重要なインフラなど
スペイン	不明	○ 防衛	○ 防衛以外	・防衛 ・インフラ(エネルギー、輸送、通信、金融など) ・賭博
フランス	○	○	-	・防衛 ・インフラ(エネルギー、輸送、通信など) ・その他(公衆衛生、賭博など)
イタリア	○	-	○	・防衛 ・インフラ(エネルギー、輸送、通信など)
リトアニア	○	○	-	・防衛 ・インフラ(エネルギー、輸送、通信など)
オーストリア	○	○	-	・防衛 ・インフラ(エネルギー、水道、通信、輸送、教育、医療)
ポーランド	不明	○	-	・エネルギー、化学、通信分野など
ポルトガル	不明	-	○	・防衛 ・インフラ(エネルギー、輸送、通信など)
ルーマニア	不明	-	-	・法定制度の設立が決定されたものの、具体的な対応が無し
フィンランド	○防衛 ×戦略企業	○ 防衛	○ 戦略企業	・防衛 ・「戦略企業(国家機能の維持にとって不可欠と政府が判断する企業)」
英国	×	-	○	・政府が安全保障に影響を与え得ると判断する買収

(注) 下記の参考文献に記載のある内容であり、本稿執筆時点で変更されている可能性がある。
 (資料) Wehrle and Pohl (2016)、 Grieger(2017)、 Duarte, Mendes, Stokes and Correia(2017)、 Navarro and Ventoso(2017)よりみずほ総合研究所作成

1 松本 惇「投資規制の強化に動く欧州」(みずほ総合研究所『みずほレポート』2018年8月20日)
 2 小野 亮「安全保障に基づく対米投資規制の強化(CFIUS改革)」(みずほ総合研究所『みずほレポート』2018年5月17日)

当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。