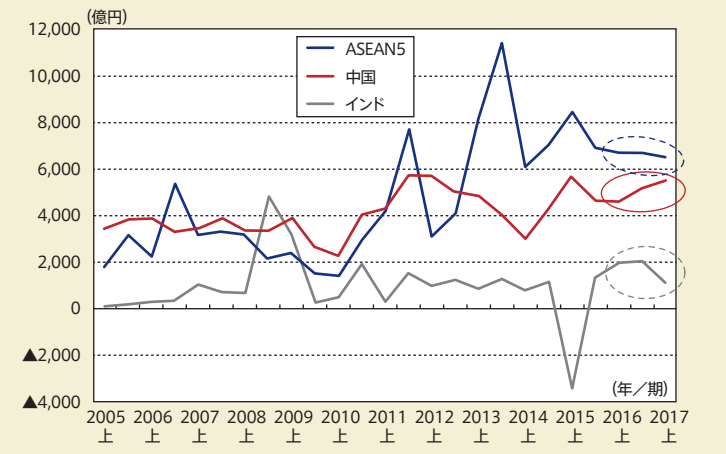
対中投資が製造業主導で上向く
～2016年下期以降の日本の対アジア直接投資動向～

みずほ総合研究所 アジア調査部　上席主任研究員 酒向 浩二

2016年下期以降の日本企業の対アジア直接投資は、ASEAN5（タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン、ベトナム）向けが高水準を維持したものの、2017年上期に減少した。一方、中国向けは依然としてASEAN向けを下回る水準にとどまったものの、増加が続いた（図表1）。本稿では、2016年下期から2017年上期にかけての日本の対中国・ASEAN5直接投資の動向とその要因を整理した。

図表1. 日本の対アジア直接投資



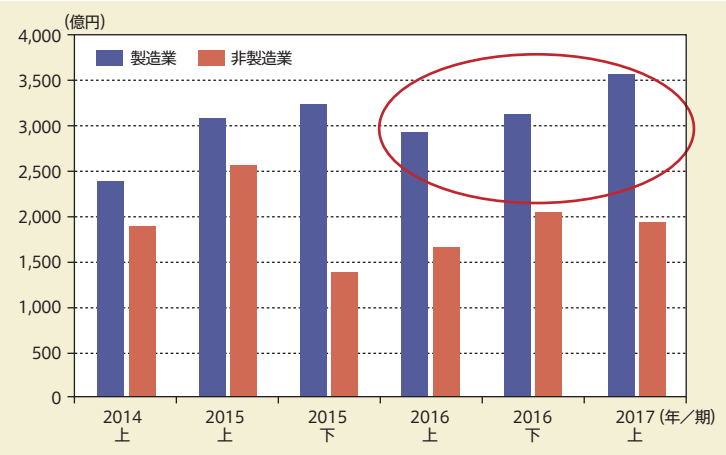
（注）アジアの中から、ASEAN5（タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン、ベトナム）・中国・インドを抽出した。データは、四半期統計の2期合算。
（資料）日本銀行「国際収支統計」より、みずほ総合研究所作成

対中投資は製造業がけん引

まず、日本の対中直接投資動向を半期ごとに製造業と非製造業に分けてみると、2016年下期以降、特に製造業の増加ぶりが際立っている（図表2）。

製造業では、2016年下期に「一般機械」、2017年上期に「電気機械」が増加した。中国政府は、第13次五カ年計画（2016～2020年）および次の五カ年計画である第14次五カ年計画（2021～2025年）を見据えて製造業のグレードアップを図る「中国製造2025」計画を進めており、生産工程のオートメーション化需要拡大を受けた工作機械や関連製品の生産、輸入代替を目指す半導体設備の設置が日系製造業の投資を底堅いものにしている。さらに「輸送機械」が堅調であった。底堅い自動車販売からエンジン・部品の増産投資も拡大していることを受けたものである。

図表2. 日本の対中直接投資（製造業・非製造業別）



（資料）日本銀行「国際収支統計」より、みずほ総合研究所作成

非製造業の投資は、「卸売・小売業」が堅調さを維持しており、消費市場としての中国への期待が高い様子がうかがえる。一方で、「不動産業」においては低迷が続いている。中国政府は2016年9月末以降に不動産投機への規制を強めており、住宅価格の先行きを巡る不透明さが不動産業の投資伸び悩みの一因となっていると考えられる。

対ASEAN5投資はタイ・ベトナムとその他で明暗

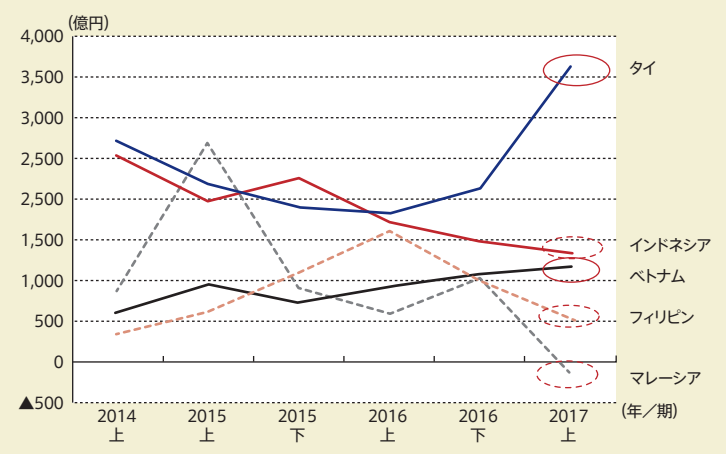
次いで、日本の対ASEAN5直接投資を主要国別にみると、タイ向けの増加ぶりが際立っている（図表3）。日本企業が集積するタイにおいては、既進出メーカーによるエンジンやパワートレインの生産増強や、新たにSUBARUがマレーシア企業との合弁で進出し、ハイエンド車種を投入して2019年の工場稼働を目指している

ことなどが2017年上期の「輸送機械」の拡大に寄与した。

さらにベトナム向けも増勢を維持した。製造業では「電気機械」が堅調であった。小型モーターなどの電子部品増産に加えて半導体関連部材や内需用の配線設備などの新規投資が寄与した。

一方で、インドネシア向けは減少傾向が続いた。これまで投資をけん引してきた「輸送機械」が減少したことが一因である。インドネシアにおける自動車販売台数は、120万台前後（2013～2014年）から100万台前後（2015～2016年）への調整が続いていることが背景にある。それにともない裾野産業の投資も減少に転じている。一方、非製造業の投資は、「卸売・小売業」、「不動産業」などが堅調に推移している。名目GDP（約9,300億ドル）と人口（約2.6億人）でともにASEANの約4割を占める地域大国の内需を狙う投資が続いていることによる。

図表3. 日本の対ASEAN5直接投資



（資料）日本銀行「国際収支統計」より、みずほ総合研究所作成

フィリピン向けもまた減少傾向が続いた。これまで投資をけん引してきた「電気機械」が減少となったことが一因である。一方で製造業では2016年下期に「食料品」と「輸送機械」が増加している。非製造業では「サービス業」が増加しており、ASEANでインドネシアに次ぐ約1億人の人口を擁するフィリピンは、インドネシアなどに次ぐ消費市場としても注目されており、内需拡大に期待する投資が増加している様子が見て取れる。

マレーシア向けの直接投資は、2017年上期に「化学・医療」の投資がマイナスに転じた。多結晶シリコンメーカーが市況悪化で撤退したことによるものである。一方で、「電気機械」は堅調に推移した。

これらの結果、タイ・ベトナムとインドネシア・フィリピン・マレーシアで明暗が分かれる結果となり、対ASEAN5直接投資は全体としては伸び悩むこととなった。

本格始動する「中国製造2025」がもたらす商機と課題

今回、最も注目されるのは、製造業主導で対中直接投資が回復したことであろう。中国政府は、製造業における重厚長大偏重を是正し、ハイテク・次世代産業の育成を前述した「中国製造2025」政策として進めており、その際、重視する10大産業を特定している（図表4）。当面は当該分野で技術パートナーとして日本への期待が高まっているとみられ、2016年下期以降の日本の対中製造業投資の増加ぶりは、中国政府の産業高度化政策に呼応して日系製造業の投資が拡大したことを裏づけるものである。

一方で、「中国製造2025」政策の下で既存産業の製品から次世代産業・製品への転換を迫られかねない点には留意が必要だ。たとえば、中国政府は、10大産業の1つに据える「省エネルギー・新エネルギー自動車」に関し2019年に自動車メーカーに10％の新エネルギー車（NEV：電気自動車（EV）、プラグインハイブリッド車（PHV）が対象）の製造・販売を義務づけるNEV規則の導入を2017年9月に発表しており、このことが日系自動車産業の直接投資に影響を与えることになりそうだ。NEV比率は当初10％からスタートするが、その後、比率は引き上げられて厳格化される可能性がある。今後日系メーカーはEV、PHVの増産に踏み切ると見込まれるが、既存の大宗を占めるガソリンエンジン車との住み分け、それに係るサプライヤーの対応など、課題山積のなかで、日系自動車産業は難しい対応を迫られることが想定される。

今後「中国製造2025」政策が日本の対中直接投資に及ぼす商機と課題を注視しておく必要がありそうだ。

図表4. 中国製造2025における10大産業

中国製造2025　10大産業
1. 次世代情報技術産業
2. 高性能NC制御工作機械・ロボット
3. 航空・宇宙用設備
4. 海洋工程設備およびハイテク船舶
5. 先進的軌道交通設備
6. 省エネルギー・新エネルギー自動車
7. 電力設備
8. 農業設備
9. 新素材
10. バイオ医療

（資料）中国商務部国際貿易経済合作研究院より、みずほ総合研究所作成