

# FDI(国境を越える直接投資)の行方

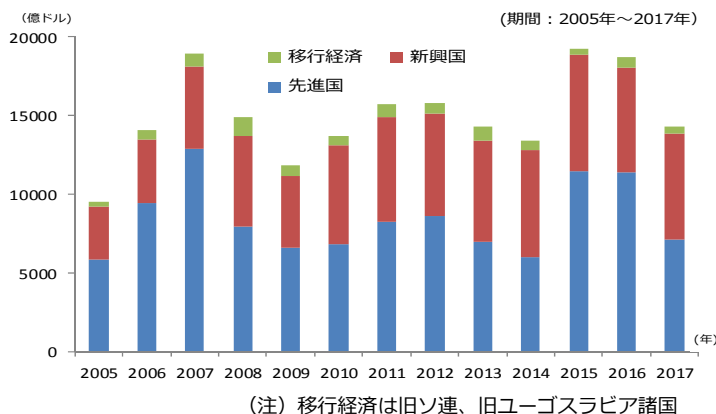
国連貿易開発会議（UNCTAD）は2017年にFDIが前年比で23%減少したと発表しました。折しも、鉄鋼やアルミニウムへの追加関税を発表したトランプ米大統領に対して、スイスの多国籍企業トップは関税の引上げがFDIやサプライチェーンに打撃を与え、米国の雇用を脅かすと警告しました。UNCTADの「世界投資レポート2018」を参考に、FDIのこれまでの動向や先行きを考えてみたいと思います。

## スイスABBがトランプ政策に警告

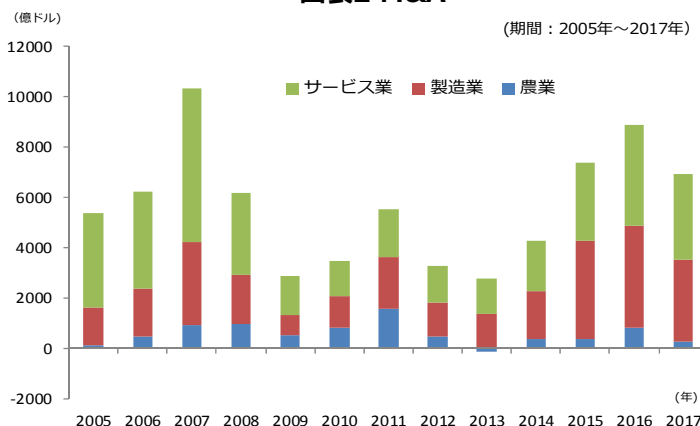
国連貿易開発会議（UNCTAD）は2017年のFDI（国境を越える直接投資）が前年比で23%減少し、1.43兆ドルとなったと発表しました。地域別では新興国向けは拡大しましたが、先進国向けは大幅に減少しました（図表1）。

折しも、鉄鋼、アルミニウムへの追加関税を発表したトランプ米大統領に対して、米国で特殊変圧器などを生産し2万人を雇用するスイスのエンジニアリング大手ABBグループのトップは「多国籍企業のサプライチェーンでは必要な原材料や部材を適時手に入れ、国をまたいで自由に交換、移動できることが重要。トランプ米大統領の関税によって米国内で数千の職が失われる可能性がある」と警告しました。

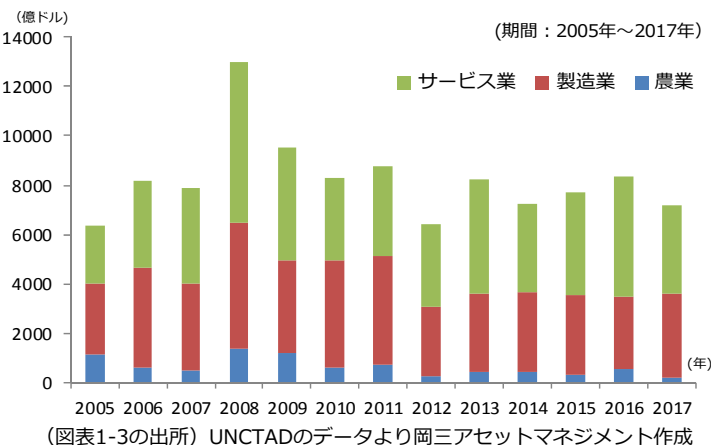
図表1 世界のFDI：受入国で分類



図表2 M&A



図表3 グリーンフィールド投資



## これまでのFDIの動向

2017年は世界経済の規模（GDP）や貿易量は拡大を続けたものの、FDIの構成要素である国境を越えたM&A（企業の合併・買収）は前年から22%減少し、グリーンフィールド投資（投資先で更地から事業を立ち上げる案件）は同14%減少しました。企業が旧来型の生産設備などの有形資産からICT（情報通信技術）のライセンスなど無形資産に事業の重点を移す「アセットライト戦略」やトランプ米大統領の保護主義的な通商政策が反映されている可能性があります。

M&Aは製造業、サービス業ともに減少しました（図表2）。その中で機械や情報テクノロジーセクターでのM&Aは増加しました。グリーンフィールド投資は製造業が14%拡大する一方、サービス業は25%縮小しました（図表3）。2013-2017年の製造業の新興国への投資はそれ以前の5年間よりも著しく縮小しました。地域別には、アジア向けは高スキル製造業、アフリカ向けは資源関連が中心となっています。

### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証する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情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

FDIの投資収益率が徐々に低下してきたことも2017年にFDIが減少した理由の1つと考えられます(図表4)。企業がグローバル・バリューチェーン(GVC)を構築する動きは20年間拡大した後、2010-12年にピークを打ち、その後は低迷しています。

FDIは世界の資本移動の一部を構成しています。2017年に世界のGDPに占める資本移動の割合は6.9%と前年の5.6%から上昇しましたが、ここ数年の資本移動はリーマン危機前の水準を大幅に下回っています。FDIは銀行ローンや株式や債券などのポートフォリオ投資と比べれば変動が小さかったことがわかります(図表5)。リーマン危機に見舞われた2008年や2009年にもFDIはマイナスとはならず、2013年以降の新興国の外部資金調達におけるFDIの割合は39%と最大となりました。

#### 先細りが懸念される政策サポート

2017年には世界65カ国で126件のFDIに関する政策が誕生しました。そのうち84件が投資を促進する内容でした。新興国が運輸、エネルギー、製造業の市場を外資に開放する、外国からの投資にインセンティブを与え、参入手続きを簡素化する、経済特区を新設することなどが含まれます。

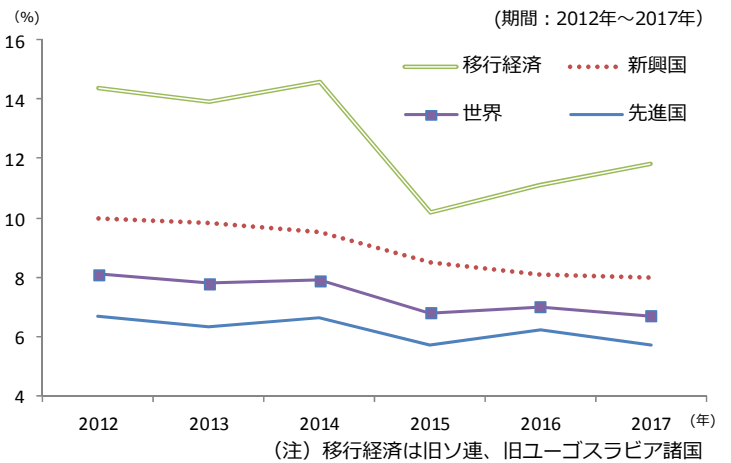
一方、安全保障を理由に土地や天然資源の所有を制限したり、戦略的に重要なテクノロジー企業の海外からの買収を抑制する動きも見られます。米国のCFIUS(対米外国投資委員会)の権限強化に加えて欧州でも自国への投資を抑制する政策を導入する機運が高まってきました。

2017年に締結された国際間の投資協定数は18と1983年以来の低水準となりました。また、2017年に投資協定の終了数が発効数を初めて上回りました。

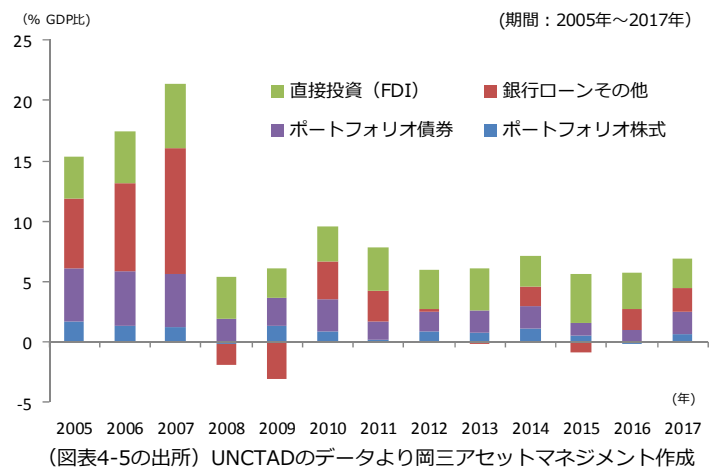
#### 5%の拡大が見込まれる2018年のFDI

FDIは2018年に、世界経済の拡大、貿易量の伸び、多国籍企業の収益拡大を背景に前年比で5%程度伸びるとUNCTADは予想しています。それでも、過去10年間の平均を下回る水準です。トランプ米大統領の通

図表4 FDIの投資収益率



図表5 世界の資本移動 (Capital Flows)



商政策に代表される政策面の不透明さ、通商摩擦がGVCの構築を妨げています。一方、1月に行われたUNCTADの調査によれば、多国籍企業の80%は投資を拡大すると答えています。特にテクノロジー企業は内部留保を使ってFDIなどの投資や支出を積極的に増やす意図を示しています。

世界のグローバル化の流れは一旦はピークをつけた可能性があります。しかし、マクロ経済や株式市場の行方を占う上では、保護主義的な通商政策の弊害のみならず各国で導入されるFDIを促進する政策や企業側の前向きな投資計画にも注目する必要があると考えています。

以上 (作成: 投資情報部)

#### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証する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情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みには、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

## ストラテジストの眼

## 皆様の投資判断に関する留意事項

## 【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。

## 【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり率が小さかった場合も同様です。

## 【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用  
購入時手数料: 購入価額×購入口数×上限3.78%(税抜3.5%)
- お客様が換金時に直接的に負担する費用  
信託財産留保額: 換金時に適用される基準価額×0.3%以内
- お客様が信託財産で間接的に負担する費用  
運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担

純資産総額×実質上限年率1.991088%(税抜1.8436%)程度

※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。

## その他費用・手数料

監査費用: 純資産総額×上限年率0.01296%(税抜0.012%)

※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。

(監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。)

- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

## 【岡三アセットマネジメント】

商号: 岡三アセットマネジメント株式会社

事業内容: 投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業

登録: 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第370号

加入協会: 一般社団法人 投資信託協会 / 一般社団法人 日本投資顧問業協会

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書(交付目論見書)」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

## &lt;本資料に関するお問い合わせ先&gt;

フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)