
3 歓迎される投資を競う時代へ ～2020年代の国際直接投資～

増田 耕太郎 *Kotaro Masuda*

(一財)国際貿易投資研究所 客員研究員

要約

・世界の対内直接投資は、最高額であった2015年以降、3年連続して減少している。減少が著しいのは欧米諸国間の投資で、M&A型投資の減少による。ただし、契約ベースでの国境を越えたM&A型投資は減少しているわけではない。

米国の新・対内直接投資統計や事例をもとにすると、大型M&Aが目立つ業種に、医薬品製造業や半導体等電子部品製造業がある。

日本企業の投資の特徴は、大型M&Aが増えている一方、グリーン・フィールド型投資が多いことにある。

・外国企業による自国企業へのM&A型投資は、米国、EU、日本などが国家安全保障等の観点から審査を厳しくする方向にある。大型M&Aには競争政策当局の審査がある。さらに、米国の輸出管理規則の適用でグローバル・サプライチェーンへの影響が懸念されている。また、中国版「輸出管理法」の制定の動きが今後の対外投資に大きな影響がある。同法は、中国を世界の工場と位置付けた『投資の時代』に終止符をうち、中国以外に生産拠点を設ける動きに拍車をかけることにつながる。

進行する技術革新がもたらすデジタル・エコノミーへの対応も自由なデータ流通を目指す米国、個人情報保護を優先するEUに対し中国のデータ管理を国家管理する動きがあり、相異なる政策の違いによる混乱が危惧される。

投資機会が期待できる分野として、①ソフトウェア技術進歩による新領域、②先進国、途上国のいずれもインフラ投資、③GF型投資では対アプリカ投資、等がある。

これからの投資にとって大切なことは、政府、地域、住民、消費者等の幅広い利害関係者から歓迎されることである。歓迎される投資を競う時代といえる。

1. 伸び悩む世界の直接投資～3年連続の減少

1.1. 伸び悩みの主な要因は欧米諸国間の投資減速

2018年の世界の対内直接投資額（国際収支ベース、ネット、フロー）は前年比13.4%減の1兆2,972億ドルである（UNCTAD推計 表1）。最高であった2015年（2兆338億ドル）以降、3年連続の減少となった。2015年と18年の2時点間の減少額（7,366億ドル）を地域別にみると、EU（28）の3,582

表 1 世界の対内直接投資

（単位：100万ドル、倍数、%）

	対内投資額（100万ドル）			倍率 ('18/ '15)	構成比（%）	
	2010	2015	2018		2011-2015	2016-2018
World	1,365,107	2,033,802	1,297,153	0.64	100.0	100.0
Developed economies	679,010	1,268,594	556,892	0.44	52.8	53.3
Europe	409,806	715,017	171,878	0.24	28.7	24.8
EU (28)	362,641	635,840	277,640	0.44	26.2	24.9
U. S. A.	198,049	467,625	251,814	0.54	16.5	21.2
Japan	-1,252	2,976	9,858	3.31	0.2	0.8
Developing economies	622,301	728,814	706,043	0.97	43.1	43.6
Africa	46,620	56,874	45,902	0.81	3.4	2.8
Asia	412,817	514,424	511,707	0.99	28.2	31.4
East & South-East Asia	314,806	432,029	428,216	0.99	23.0	26.0
East Asia	201,800	317,753	279,522	0.88	15.8	17.3
China	114,734	135,610	139,043	1.03	8.1	8.6
South-East Asia	113,006	114,276	148,694	1.30	7.1	8.7
Latin America & The Caribbean	160,915	155,912	146,720	0.94	11.4	9.3

出所：UNCTAD WIR（World Investment Report）2019年版

億ドルの減少が最大である。次いで米国の2,158億ドルの減少、「その他先進諸国（日本を含む）」の1,377億ドルの減少と続き、「アジア地域の途上国」（中国を含む）は2.7億ドルの減少に留まる。

1.2. 欧米間の直接投資はM&A型投資が主

欧州籍企業と米国籍企業間のM&A型投資の状況を知るために、M&A型かグリーン・フィールド型投資（GF型投資）かを分けた米国の対内直接投資統計（New Investment in the United States by Foreign Direct Investment）をみる（表2）。この統計はUBO（Ultimate Beneficial Owner）基準である。このため、中国企業が欧州子会社を通じ米国企業を買収した場合は、親会社の中国に分類する。

次の特徴がある。①年次別でも国別でもM&A型投資が全体の9割を超え、GF型投資は少ない。主要国のなかで最も低い日本でも過去5年間の合計でみると投資額の91%がM&A型投資による。このことから、投資総額の増減はM&A型投資額の多寡によって決まる。②M&A型投資額が大きいのは欧州籍企業による米国籍企業に対するM&Aである。2018年のそれは2,179億ドルで米国の対内投資総額の73.5%を占める。M&A型投資額が大きい国は、フランス、英国、ドイツ、オランダ等である。事例でみると欧米間だけでなく、欧州諸国企業同士のM&Aも多い。欧州諸国以外ではカナダ、日本が大きい。③中国からの投資は2016年が最高の265億ドルである。2017年も149.9億ドルと高い水準にある。ただし、2018年は不詳であるが、投資額（合計）は17.9億ドルに激減している。

業種別では、①いずれの業種も年次に関係なく、M&A型投資が9割を超える。②投資額が大きい医薬品製造業はM&A型投資が占める割合が各年とも99%を占める。③医薬品製造業以外の製造業種では半導体等電子部品製造業の投資額が大きい。④非製造業で投資額が大きいのは、情報産業、金融・保険業、不動産・レンタル・リース業である。

なお、国別業種別表では大多数の項目が統計法上の規則で非表示である。また、投資形態別の対外直接投資額は公表されていない。おそらく、米国企

業による欧州企業の買収が多く、米欧間でのM&A型投資が大半を超えていると考えても間違いではない。

表2 米国対内直接投資統計による投資形態別実績

(1) 国・地域別

(単位：100万ドル)

	2015		2016		2017		2018	
	合計	M&A型	合計	M&A型	合計	M&A型	合計	M&A型
世界計	439,563	425,788	379,728	370,317	272,756	261,455	296,368	287,260
カナダ	88,735	86,994	59,083	57,283	69,414	67,714	32,466	30,063
欧州計	294,651	288,920	189,268	185,230	115,745	111,454	221,445	217,904
フランス	13,916	13,276	20,304	19,897	24,444	24,031	19,924	18,963
ドイツ	46,418	45,759	10,538	9,641	12,103	11,565	(na)	(na)
アイルランド	175,978	175,885	35,763	35,538	7,654	7,601	(na)	(na)
オランダ	13,784	(na)	23,756	23,736	5,940	5,323	4,759	(na)
スイス	5,679	5,511	35,327	35,218	5,740	5,192	22,426	22,355
英国	20,758	20,354	54,243	53,968	45,851	45,578	16,712	16,537
中国	7,781	6,583	27,430	26,495	14,994	14,570	1,791	(na)
香港	1,329	1,129	(na)	(na)	463	(na)	2,077	2,053
日本	26,855	24,180	18,990	17,552	34,410	32,004	12,810	11,601

出所：BEA New Investment in the United States by Foreign Direct Investment

(2) 業種別

(単位：100万ドル)

	2015		2016		2017		2018	
	合計	M&A型	合計	M&A型	合計	M&A型	合計	M&A型
全産業計	439,563	425,788	379,728	370,317	272,756	261,455	296,368	287,260
製造業計	290,420	288,420	128,486	126,690	106,259	103,805	199,744	197,132
化学計	158,168	157,221	64,633	64,338	24,353	23,803	142,337	141,259
医薬品製造業	128,612	128,572	NP	NP	16,010	15,841	27,042	27,025
コンピュータ、電子機器計	6,712	6,698	3,958	3,912	13,256	NP	8,365	8,336
半導体およびその他の電子部品	4,697	4,696	3,628	NP	10,776	NP	NP	NP
輸送機器計	NP	NP	2,617	2,050	10,953	10,568	1,494	521
その他製造業計	NP	NP	NP	NP	3,387	3,206	6,006	5,971
卸売業計	2,290	1,937	13,745	13,570	6,607	6,328	5,668	5,560
小売業計	10,805	10,633	9,619	9,591	10,096	9,974	14,298	14,261
食料、飲料（小売）	NP	NP	NP	NP	3	-	NP	NP
その他小売業	NP	NP	NP	NP	10,093	9,974	NP	NP
情報産業計	12,175	11,890	44,061	43,848	26,663	26,306	16,349	16,046
金融・保険計	44,587	42,809	48,459	47,072	16,485	15,489	7,501	7,064
不動産、レンタル、リース計	37,175	30,903	9,746	7,893	19,678	17,206	22,077	19,511
専門的、科学・技術的サービス計	22,019	21,860	60,694	60,420	16,008	15,790	8,442	7,645
コンピュータシステム設および関連サービス	11,142	11,094	8,050	7,981	3,495	3,432	4,026	3,983
その他産業計	20,092	17,336	64,919	61,233	70,960	66,558	22,289	20,042
ユーティリティ	4,149	2,464	26,804	25,358	12,888	11,061	7,572	6,596
経営管理、支援および廃棄物処理サービス	2,893	2,857	11,272	11,197	8,103	8,068	3,339	3,321
環境設備、食事サービス	1,745	1,683	8,663	8,472	11,606	11,579	795	790

出所：BEA New Investment in the United States by Foreign Direct Investment

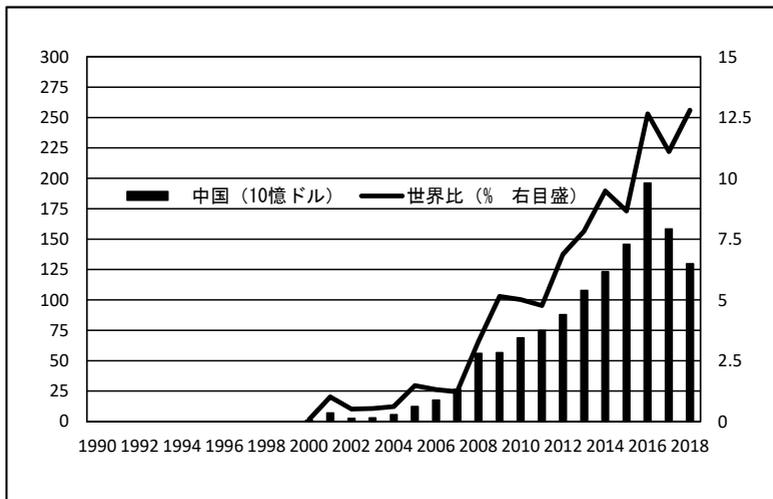
1.3. 世界の対外投資の1割を超える中国、日本の対外投資

世界の直接投資総額が減少傾向にある中で、中国や日本の対外投資額が世界の対外直接投資額に占める割合が10%を超え、中国や日本は米欧諸国と並び有力な対外投資国である。

中国の対外投資は世界の対外直接投資を牽引してきた。2016年の1,961.5億ドルが最高で、最近の2年間は減少している。ただし、2016年以降の世界の対外直接投資総額に占める割合は10%を超え、2018年のそれは過去最高の12.8%である（図1）。

また、日本の対外直接投資額も世界全体に占める割合が2016年以降3年連続の増加で2018年は14.1%である。

図1 中国の対外直接投資額の推移と世界の対外直接投資総額に占める割合（%）の推移



出所：WIR（表1と同じ）

2. 規模の拡大が顕著なM&A型投資

2.1. 持続している国境を超えるM&A型投資意欲

米国や欧州の大手企業を中心にした国境を越えた大型M&A契約の有無

が、世界の直接投資総額を大きく膨らむ要因、凹ます要因である。

WIRは公表（発表）されているM&A契約をもとに集計し、M&A契約の件数および契約額をとりまとめている。2015年と2018年の2時点間を比較した結果が表3である。M&A型投資の件数は、2時点を比べると減少していない。ただし、契約額は2018年の8,157億ドルに対し2015年は7,351億ドルである。

WIRのM&A契約のデータは、①公表された契約時点のものである、②国家安全保障の視点からの規制当局や競争政策当局の審査中のものが多数含まれ、承認を得られないために契約を解消する場合がある。③実際に支払い等が完了するまで数か月以上を要することから、契約公表年次に契約しても当該年度に実行されない場合がある。

こうしたことを考慮すると、契約が成立し実行した直接投資額が減少していても、契約ベースでみるとM&A型投資は依然として活発で直接投資意欲は高いとの推測が成り立つ。

表3 WIRによるクロスボーダー M&A 契約額・件数

	WORLD		シェア (%) 2018			
	2015	2018	米国	EU	中国	日本
M&A (Sales)						
件数	6,364	6,821	18.1	45.5	1.5	1.3
契約額(100万US\$)	735,126	815,726	24.4	44.4	0.9	2.3
M&A (Purchase)						
件数	6,364	6,821	18.4	33.9	4.4	4.2
契約額(100万US\$)	735,126	815,726	31.1	37.3	7.0	4.4

出所： UNCTAD WORLD INVESTMENT REPORT(2019年版)

2.2. 中国企業による米国企業の買収契約の減少

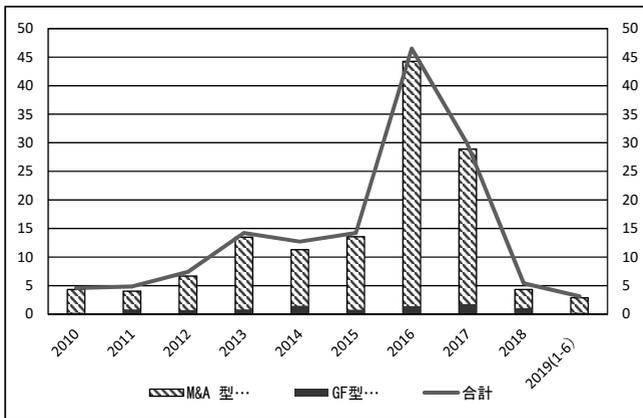
中国企業による米国企業の買収契約は、急増した2016年をピークに大きく減少している。公表時点ベースのRhodium Groupの調査（“China Investment Monitor”）によると、2018年の金額は最高であった2016年当時

の約11.5%相当の規模である（図2）。急増直前の2015年当時と比べても約1/4の規模である。

減少の要因は、中国企業による米国企業買収意欲の落ち込みではない。中国政府が中国の発展に寄与することが少ないと考える業種への投資を抑制する方針に変わったこと、大型M&Aを主導した中国の民有企業の経営が悪化したこと等による。中国企業による米国企業や米国に子会社をもつ米国籍以外の親企業の買収契約に対するCFIUS（対米外国投資委員会）の審査が厳しくなり承認が得られにくくなったことも、買収契約の減少につながった。

ただし、中国企業にとって魅力ある買収先企業は米国企業に多いので、中国側の状況が変われば米国企業に対するM&Aは積極策に転換することは確実である。

図2 中国企業による対米投資状況（公表時点ベース）



出所：Rhodium Group “US-China Investment Hub.”掲載データをもとに作図

2.3. 医薬品、半導体分野が多い大型M&A契約

欧米諸国間企業の大型M&A契約の多寡は、世界の直接投資総額を左右する。米国企業と欧州企業間を中心にしたM&A契約が目立つ業種は、医薬品、半導体等の研究開発競争が激しい分野である。

医薬品や半導体分野に大型M&Aが多い背景には過去のM&Aで業界の寡占化が進みM&Aの対象企業が各分野の有力企業に絞られるので、必然的に買収額が大きくなる。将来性のある有望なベンチャー企業であっても買収競争の激化で買収額が大きくなる。米国企業同士の巨額な買収契約を除外しても、大手欧米企業間でも多数の事例がある。日本の医薬品メーカーによる買収契約も目立つ^{註1}。

近年の大型契約には、①アイルランドのShire PlcによるBaxalta（米国）の買収（買収額320億ドル、2016）。②そのShire Plcを買収したのが、武田薬品工業（同460億ポンド：約6.8兆円、2019.1成立）、③フランスのSanofiによるBioverativ（米国）の買収（116億ドル、2018.1）、④スイスのNovartisによるAveXis（米国）の買収（87億ドル、2018.4）などである。

日本企業が関わるものは、前述の武田薬品工業によるShire Plcの買収が完了し武田製薬は世界8位のメガファーマになった。また、大日本住友製薬はバイオベンチャー・Roivant Sciencesに出資し子会社等の買収契約（30億ドル、2019.09）、大塚製薬によるブリストル・マイヤーズスクイブ（BMS）のフランス子会社・UPSAの買収（16億ドル、2018.12）などがある。

米国企業間の大型契約は最近事例だけでも、Bristol-Myers SquibbによるCelgene Corp. の買収発表（約740億ドル、2019.1）。ELI LILLY & Co によるバイオ医薬品企業のLoxo Oncology Incの買収合意（約80億ドル、2019.1）、Pfizer Inc.によるArray BioPharma Incの買収発表（約106億ドル、2019.6）などがある。

医薬品分野で大規模なM&Aが相次ぐ背景に、医薬品の新薬の開発が長期にわたり巨額な資金が必要であることがある。成功するとは限らない大きなリスクがある一方、成功すると患者数が少なく難病の医薬品でも、近年は数万ドルから数十万ドルになる高額な治療費（薬価）にも保険が適用され、投資費用が回収できる時代になったこともある。

半導体分野でも大手企業が多い米国企業同士のM&Aが多いものの、クロスボーダーM&Aも少なくない。例えば、NXP Semiconductors（オランダ）が、Marvell（米国）のWi-Fi、Bluetooth関連無線事業部門の買

取を発表（約17.6億ドル、2019.5）、ドイツの半導体メーカー、Infineon Technologiesによる米国Cypress Semiconductorの買収（約90億ユーロ、2019.6）など。Infineonは車載や通信に使う半導体に強いCypressの買収で、「つながるクルマ」などの成長分野を強化し、車載用半導体分野で1位になる。INTELはイスラエル企業のMobileyeの買収（153億ドル、2017.3）、オランダの地図情報会社・HEREへの出資（出資比率15%、2017.1）などがある。

日本企業の例には、ソフトバンク・グループによる英国の半導体設計企業のArm Holdings買収（約319億ドル、2016.9完了）、ルネサス・エレクトロニクスによるIntegrated Device Technologies (IDT) の買収（7,330億円、2019.3完了）などがある。

半導体分野のM&Aの背景に、自社にない強みを持つ企業に対するM&Aを通じて半導体メーカーの『総合化』、『ソリューションプロバイダ化』が進んでいることがある。IOT分野で求められているのは、半導体単品を安価で納入することではない。複数の半導体を組み合わせ、ソリューションを提供する方向にある。例えば、自動車の電動化・電装化によって急成長が見込れている車載分野では、車載半導体の搭載数が増加するだけでなく、個別に演算処理・動作していた半導体による全体を最適化するソリューションを提供する方向にある。そのために、自社の足りない技術をもつ企業を高額でも傘下に収めることが必要になっている。

なお、大型M&Aは競争法の規制当局による承認や、重要な技術分野でのM&Aには、国家安全保障の視点からの審査が不可欠である。半導体分野の大型M&A契約では、ライバル企業の国の競争法審査当局から承認を得られなかった例に、QualcommによるNXP Semiconductors買収（中国当局が承認せず）がある。また、米国企業や米国に子会社を持つ欧州の半導体等の企業買収に対し、米国の安全保障に関わるとして米国の対米外国投資委員会（CFIUS）の審査で買収が認められなかった例に、Infineonによる米国のCree IncとCreeのパワー&RF事業部門の買収断念の例などがある。

2.4. 堅調な動きが続く日本企業によるM&A型投資と対米グリーン・フィールド型投資の持続

2019年上期の日本の対外投資総額は、前年同期比85.5%増の1,371.55億ドルである。対欧州投資が65.4%増、対米国投資は31%増と大きく伸びている。その要因は欧米企業に対するM&Aである。10億ドルを超えるM&A契約もめずらしくなく、件数、規模ともに拡大する傾向が続いている。

レコフ事務所の調査による日本企業による“IN-OUT”型M&A件数は、①2013年以降5年連続して増加し2018年は過去最高の777件である。2019年（1-9月）も前年同期比12.2%増である。②地域別にみても、2018年は北米地域（276件）、欧州地域（176件）、アジア地域（259件）のいずれも過去最高である。③最も多いのは米国である。2016年以降では206件（全体の32.4%）、223件（同33.2%）、264件（同34.0%）、98件（同50.5%、2019年1-9月）が米国企業に対するM&Aである。

ソフトバンク・グループによる滴滴出行（中国、配車サービス）、Grab（シンガポール、配車サービス）、WeWork（米国、シェア・オフィス）などへの出資を除いても、1,000億円を超える投資契約は多い。目立つのは自社の強みの成長分野を、より強くするための積極的なM&Aである。前述した事例を除き2018年以降だけでも、1,000億円を超えるものが少なくない。カルソニックカンセイの持株会社・CK HOLDINGSによるFiat Chrysler Automobiles NV（FCA）傘下のイタリアの自動車部品企業・Magneti Marelli S.p.A.の買収（買収額62億ユーロ、約8,060億円、2019.5完了）で独立系自動車部品メーカーでは世界7位になった。日立製作所のイスのABBの送配電事業の買収（7,140億円、2018.12）で送配電事業で世界首位になる。他にも、太陽日産による米国の産業ガス大手・Praxair, Inc.の欧州事業の取得（同50億ユーロ、6,438億円、2018.7買収発表）、JTによるロシア企業・Donskoy Tabakの買収（1,900億円、2019.3）、バン格拉デシュのAki Groupのたばこ事業の買収（1,645億円、2018.8）、東レのオランダの炭素などが繊維メーカー・TenCate Advanced Composites Holding B.V.（TCAC）の買収（9.3億ユーロ、2018.7完了）などがある。

サービス業分野では、東京センチュリーの米国の大手航空機リース企業・Aviation Capital Groupの完全子会社化（約3,213億円）、三菱UFJ信託銀行によるオーストラリアの資産運用会社・Colonial First State Global Asset Management（CFSGAM）の買収（3280億円、2019.3完了）などがある。

一方、日本の対外投資の特徴の一つに、GF型投資の割合が諸外国に比べ高いことである。対米投資をみると、トヨタ自動車は対米投資総額を今後5年間に約100億ドル（2017）から130億ドルに拡大すると発表した（2019.3）。テキサス州のピックアップ・トラックの生産能力を増強するほか、マツダと共同でアラバマ州に工場を建設するなどである。

3. まとめにかえて ～ 歓迎される投資を競う時代に

これからの直接投資を考えるうえで主な課題を近年の事例を手がかりに考えると、第1は外国企業による自国企業のM&Aに対する国家安全保障の観点からの審査の強化である。

米国は中国企業等によるハイテク企業の買収契約や先端技術の獲得に対する規制は厳しくなり、国家安全保障に関わる分野への投資や経済活動への規制を強めている。FIRRMA法（外国投資リスク審査近代化法）では先端技術の流出防止等を目的に米国の先進企業の買収契約の審査を強化した。米国企業の買収契約だけでなく、合併企業の設立、米国の重要な技術やインフラ、個人情報に関わる少数の出資なども審査対象にした。米国政府施設に近い土地取得などの不動産取引を含めるなど広範囲に及んでいる。

米国以外でも中国企業によるドイツの製造業企業等の買収が相次ぎ、欧州委員会およびドイツやフランスなどは外国企業による企業買収契約について規制を強化している。日本も米欧諸国の規制強化にあわせ外為法を改正する。

最先端技術を持つベンチャー企業や有力企業は米国などの先進国に多いから、国家安全保障に対する疑念を持たれず買収先企業の立地場所等でより発展する経営をすることを通じて、『経営が変わり良かった』と多くの人々か

ら評価される企業になることが、M&A型投資をしやすくなる。

また大型M&Aによる企業の寡占化にともない、競争政策当局の審査がより一層強化される。得意分野に集中した事業拡大を進めるには、特定の市場での過度な市場独占にならないように配慮してグローバルに市場を拡大していくことが必要になる。

第2は、輸出管理の規制強化に対するサプライチェーンへの影響である。米国は、輸出管理規則の根拠法となる輸出管理改革法（ECRA）を制定、米国のハイテク製品、技術、ソフトウェアに対する規制を強化する。

中国は米国のECRAに相当する中国版輸出管理法（『出口管制法』）を制定する。中国版輸出管理法の詳細は、現時点では明らかではない。法案の素案の発表（2017.6）、パブリック・コメントの実施（2017.7）にとどまる。規制対象は軍民両用のデュアルユースの民生品、技術である。規制品目、規制国・地域、輸出許可手順・条件など細則は未公開で不明である。①「再輸出規制」、「みなし輸出規制」（Deemed Export）、「禁止顧客リスト」の導入、②域外での最終需要者、用途確認権限、③中国が米国の強力な制裁に対する対抗措置、輸出審査を利用した先端技術獲得手段として使用する等の規定がある。中国政府が、政治的利用や恣意的な運用するのではないかとの懸念や不安がある。

米中対立と輸出管理の強化はグローバル・サプライチェーンに大きな影響を与える。なかでも「中国版・輸出管理法」による規制は、今後の対中国投資や中国事業の在り方に深刻な影響を与える。中国は、グローバルなサプライチェーンに組み込んでいるのでグローバルなサプライチェーンが分断することがないことが望まれている。そうしたリスクがある限り、中国に世界各地に輸出するため製造拠点を設ける『中国投資の時代』に終止符を打ち、中国以外の国に事業拡大する『China + α 』型投資、中国以外の国に拠点を移す『<脱>中国』型投資に大きく舵を切ることになる。

第3は、進行する技術革新がもたらす変化である。デジタルテクノロジーの進展は、あらゆる企業の成長のエンジンとしてデータの活用の期待が高まり、世界は『デジタル・エコノミー』と呼ぶ時代になりつつある。デジタ

ル・エコノミー関連の米国企業、中国企業を中心に、インターネット利用者から得られる膨大な個人データを活用し革新的な製品・サービスを提供しつつある。信頼性のあるデータの自由な流通を確保する意義は大きい。米中が対抗する第5世代（5G）移動通信システムによる技術革新にもつながる。EUはEU基本憲章の下で一般データ保護規則（GDPR：General Data Protection Regulation）を施行した（2018.5.25）。また、「モノ」からうみだされる収益から「情報」「データ」から生み出される収益が大きくなり、収益に対する課税の問題が、より重要視する状況になっている。

深刻であるのは、中国が外資系企業を含めた中国国内で集めたデータを囲い込み国家で管理する『データ保護主義』的な動きを強めていることである。中国が追求する覇権主義と一体化している考え方にもとづく中国の動きは、米国の国境を越えるデータ移動を重視する考え方や、EUの個人情報保護の規制を求める考え方との違いが、大きな混乱をもたすことになる。監視カメラ等の技術進歩が中国だけでなく世界の各地に拡散する不安も大きい。

特に懸念されるのは、米中対立の根幹にあるオープン・イノベーションのグローバル・サプライチェーンの分断につながることである。

一方、今後期待できる分野も少なくない。第1が、ソフトウェア技術の進歩がもたらす変化である。最近のソフトウェアには眼をみはるものがある。例えばスマートフォンに搭載しているソフトウェアの機能充実で、ソフトウェア～特にデータ処理技術の革新性や変化に比べ、従来のハード（機器）が対抗することは困難になりつつあるかのように思える。それらを支える半導体分野を例にとると『どのような半導体を生産・販売し顧客に提供するのか』のではない。『低価格で複数の半導体を組み合わせ、何をどのように実現できるのか』を求め半導体を使ったソリューションを提供する方向にある。従来の電子産業分野の顧客にとどまらずに、医療等の新たな分野や電気自動車等のユーザーに対しソリューションの提供に転換しつつある。

こうした動きは、従来の「モノづくり」を重視した生産ネットワークからソフトウェア開発やデータ活用などの知的生産活動をしやすい地域が活動の中心になる。

第2にインフラ部門へのGF型投資の期待である。アジアやアフリカなど新興国や途上国は人口増や経済成長に追い付かず、道路、公共交通、下水道など生活環境の悪化を食い止めることは難しく、産業部門も含めた幅広いインフラ整備が急務である。

一方、先進諸国では既存インフラ設備の老朽化が進み更新に迫られて、新たな投資を必要としている。米国はトランプ大統領と野党民主党指導部の間で『インフラ投資法案』の検討を始めることで合意した(2019.4)。高速道路や橋、ブロードバンドネットワーク、送電網などのインフラ整備の予算規模は25年間で2兆ドルである。この計画の検討は米国政府と議会との話し合いが中断しているが、放置しておくことができず対応を迫られている。EUでも欧州委員会はEU全体の持続可能な成長のための「結束政策」に基づく社会基盤(インフラ)整備のための投資政策パッケージを採択した(2019.4.2)。インフラ部門への投資は莫大な費用と期間が必要なだけに、国の財政負担が大きいけれども避けることはできない重要課題である。

なお、インフラ部門への外国直接投資は国家安全保障に関わる分野であること長期間を要すること等から、投資先(国)からの信頼がないと実行することは難しい。

第3は、成長が期待されるアフリカ地域への投資の拡大である。WIRをもとにアフリカの対内投資額の推移をみると、投資受入れ国地域への変動があるものの比較的安定している。2016年以降に限ると世界全体の投資が落ち込む中で安定し、むしろ緩やかな増加になっている。今後のアフリカ投資は従来の地下資源開発等から、生活・社会環境の向上に役立つ分野になる。

このような状況の変化を前提に考えると、さまざまな課題はあっても、対外直接投資は拡大するとみてもよい。その際、GF型投資であれM&A型投資のいずれも、投資の実行には投資先の政府・地域・住民・消費者など幅広い人々から歓迎されるかどうかにかかっている。今後の直接投資は、歓迎される投資をいかに増やすか競う時代であるといえるだろう。

注

1 事例】本稿で取り上げた事例は、原則として各社のニュース・リリース等広報資料を使用

している。一部は報道資料を参照している。

参考文献

- 1 直接投資統計データは、国際貿易投資研究所編『世界主要国の直接投資統計集』掲載のものを使用している。掲載データの元資料は、UNCTAD：“World Investment Report”（2019年版）、米商務省：“New Investment in the United States by Foreign Direct Investment”など。
- 2 レコフ事務所『MARR』（各年2月号）

〔参考〕OECD諸国におけるサービス業分野の対内直接投資

業種別に2015年におけるOECD諸国の対内直接投資統計をみると、①サービス業～特に金融保険業分野が大きい。②サービス業分野の投資額は全体の70%を占め、製造業投資額は23.7%にとどまる。③専門的、科学・技術的サービス分野は、投資総額の6.6%を占め、製造業投資の1/4を上まわる（約27.9%）の規模になっている（下表）。

〔表〕OECD諸国の対内直接投資（マトリックス、2015年）

（単位：100万ドル）

		全産業計	製造業	建設	サービス業計		運輸、倉庫	
					卸売・小売業 (自動車、オートバイ修理を含む)			
OECD		1,934,651	460,284	25,515	1,354,636	68,985	39,365	
Japan		2,977	2,505	63	-686	-3,941	587	
U.S.A.		467,625	230,981	2,563	231,243	30,558	7,609	
EUROPE	France	45,354	-4,222	16,924	25,408	2,376	2,134	
	Germany	22,804	3,891	386	5,495	-2,183	249	
	Ireland	215,826	17,989	..	197,785	3,238	(c)	
	Luxembourg	652,007	-1,509	-45	653,671	40,457	-852	
	Netherlands	178,816	106,282	754	69,222	-17,906	1,509	
	U.K.	38,669	4,058	1,510	59,230	-5,778	5,111	
	Switzerland	80,407	12,582	(c)	67,437	11,403	141	
		サービス業						
		情報及び コミュニケーション	金融、保険	不動産	専門的、科学・ 技術的サービス	不動産(個人)	分類不能	
OECD		44,457	1,020,679	23,475	128,253			
Japan		1,015	1,516	-135	-	6,894	48,665	
U.S.A.		8,810	152,978	5,618	22,593	-	..	
EU	Belgium	1,257	-26,497	120	-6,242	(z)	1	
	France	2,072	13,513	8,722	-1,725	(z)	(n)	
	Germany	1,421	-2,777	1,450	5,592	(z)	6,652	
	Ireland	7,372	101,948	..	58,615	132	35	
	Luxembourg	203	614,394	793	297	1,849	(z)	
	Netherlands	-13,967	90,782	2,439	3,038	(nz)	(n)	
	U.K.	11,618	33,866	(c)	11,021	135	1,407	
Switzerland	792	17,553	(c)	21,092	(n)	(n)		

注：OECD加盟国の直接投資統計の公表状況に左右されるので一部のデータは「不詳」扱いとして製表
出所：OECD：OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment

国際貿易投資研究所『国際直接投資マトリックス』（2019年版）に掲載した表を加工