

## UNCTAD「世界投資レポート2008」説明会

日 時：平成20年9月29日（月）14：00－16：00

主 催：（社）関西経済連合会、（財）関西社会経済研究所

共 催：大阪大学大学院国際公共政策研究科、国際協力銀行大阪支店、  
日本貿易振興機構大阪本部

国連貿易開発会議（UNCTAD）の「世界投資レポート2008」が去る9月24日に公表され、日本では東京と大阪で説明会が開催された。大阪では、国連貿易開発会議（UNCTAD）投資傾向分析課課長 藤田正孝氏からレポートの概要説明が行われ、引き続き、大阪大学大学院国際公共政策研究科教授 高坂 章氏からコメントをいただいた。以下は説明会の概要である。

### 「世界投資レポート2008」の概要解説

国連貿易開発会議 投資傾向分析課課長 藤田 正孝 氏

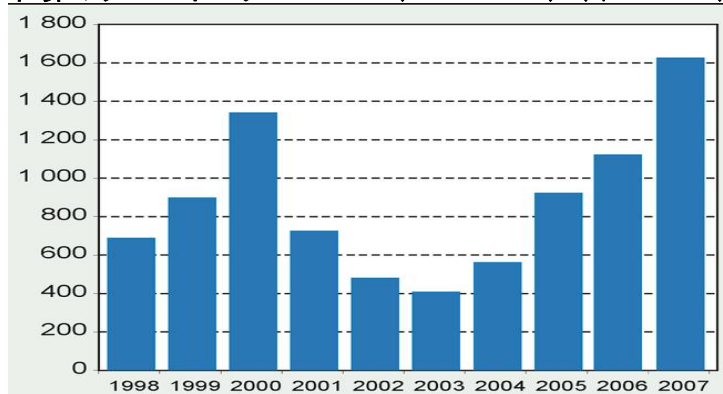
2008年のレポートは二部構成になっており、第一部では「2007年の投資動向」に関する報告、第二部では、「多国籍企業（TNC）とインフラへの挑戦」をテーマにした。

### 2007年の投資動向

第一部の要点は6つある。

①2007年の世界の外国直接投資（FDI）は4年連続で増加し1兆8,330億ドルとなり、過去最高であった2000年を上回った。先進国（前年比33%増）、途上国（同21%増）、市場経済移行国（南東欧・CIS）（同50%増）と、いずれの地域に対する投資も増加した。その原動力となったのはクロスボーダーM&Aである。クロスボーダーM&Aは1兆6,000億ドルを超え、過去最高を記録した（図1）。

図1 世界のクロスボーダーM&A（1998-2007）（\$billion）



Source: UNCTAD, World Investment Report 2008, Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge.

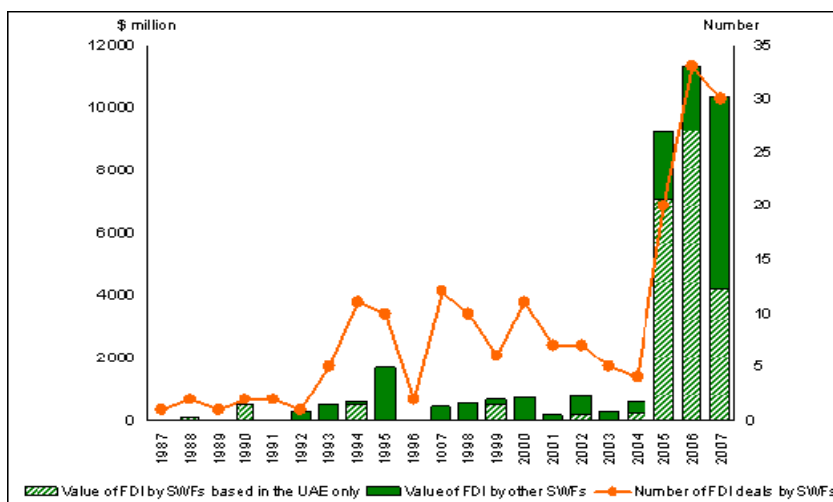
その背景として、力強い経済成長の持続、企業収益の増加、競争激化による企業再編圧力、M&A資金調達が比較的容易な金融環境であったことが挙げられる。多国籍企業（TNC）および在外子会社は、とくに開発途上国において高収益を上げている。その結果、TNCの再投資収益はFDIの30%以上を占めている。

②世界のFDIは、米ドル相場下落がドル表示金額を押し上げたという側面もあるが、各国通貨建てでも増加している。

③ FDIの新たな担い手として政府系ファンド（SWF）が台頭。

2007年のSWFの直接投資は、総資産ストックに占めるシェアは0.2%と小さいものの、金額は総額5兆ドルに上り、プライベート・エクイティ・ファンドの6,000億ドル規模に比べると巨額である。この数年、SWFがFDIに積極的に取り組むようになってきており、その動きは注視していく必要がある。SWFによるFDIへの影響を国家安全保障上の観点から懸念する声もあることから、SWFによるFDIに関する原則やガイドラインの整備がIMFやOECDにおいて進められている。（図2）

図2 政府系ファンドによるFDI（1987-2007）



Source: UNCTAD, *World Investment Report 2008, Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge*.

④ 米ドルの顕著な弱体化により、米国への対内FDIが促進された。

⑤ 昨夏以来の世界的な金融危機が2007年のFDIに与えた影響は限定的だが、2008年には影響が現れ始める。

⑥ 2008年のFDIは減少に向かうものの、中期的には上昇トレンドを維持する。

2008年の世界のFDIは前年比約10%減の約1兆6,000億ドルと予測。同年の減少は先進国向けの減少によるものであり、途上国向けFDIは底堅く推移すると見込まれる。

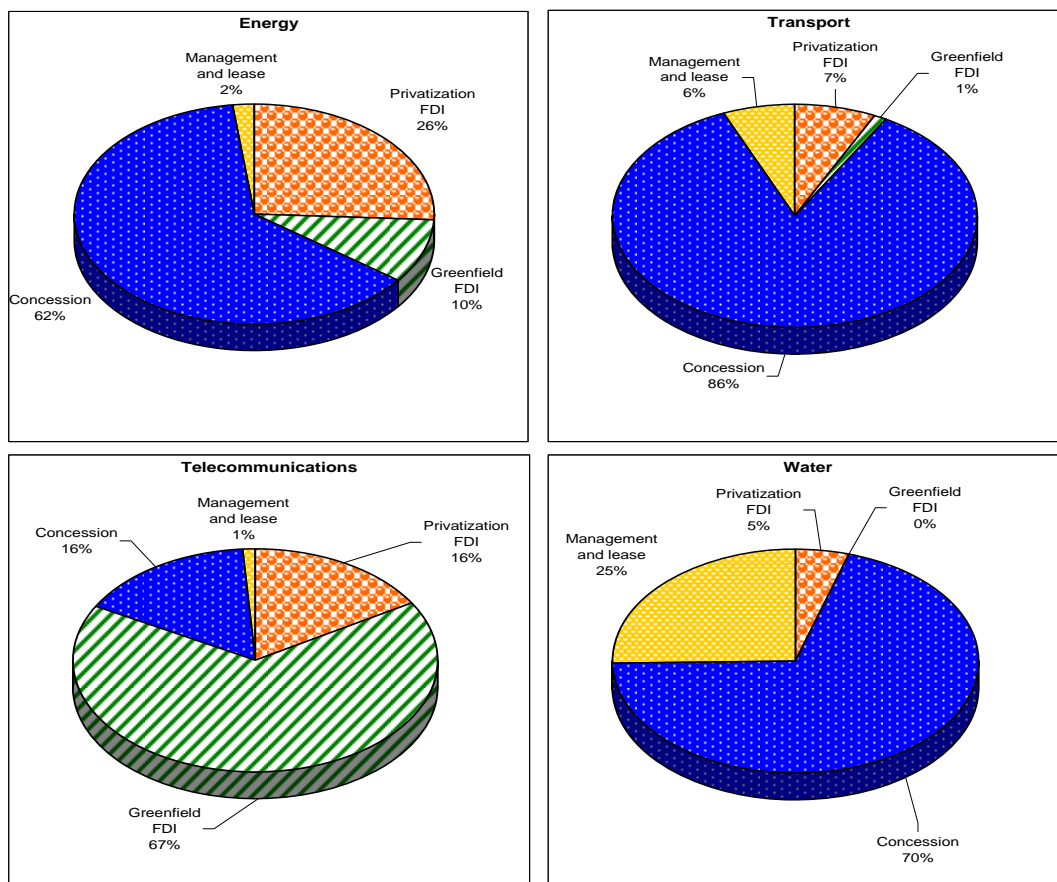
### 多国籍企業とインフラへの挑戦

本レポートでは、インフラの範囲を社会生産活動を支える経済インフラ、具体的には電力、電気通信、上・下水道、輸送網（空港、道路、鉄道、港湾）に限定しており、社会インフラ（病院、学校など）は含まれていない。

1990年代より、途上国TNCによるインフラ分野への参入が増えている。特に港湾と電気通信分野で活発であり、後発途上国での台頭が顕著に見られる。先進国のTNCは水道や電力分野で依然として競争力を持つが、港湾や電気通信分野では、途上国のTNCが既に世界を先導する企業として成長している。

もっとも、FDIはTNCのインフラ開発への参入形態の一部に過ぎない。電気通信分野ではFDIによるものが多いが、水道、電力、輸送分野では限定的な資本参加の下で事業運営を行う、多様なコンセッション方式が一般的である。(図3)

図3 産業ごとに異なる多国籍企業の参入形態:途上国・市場経済移行国での参入(1996-2006)



出所：報告会におけるPPT資料より抜粋

途上国では、財政資金面の制約があることがインフラ開発の大きな障壁となっているため、TNCが参入することで、途上国における投資資金不足を補完していくことが可能である。

もっとも、国内市場が小規模であるなどの理由により、インフラ開発から十分な収益を確保することは難しいため、特に後発途上国においてTNCによるインフラ投資への参入は限定的である。2006年のインフラ投資残高のうち、後発途上国向けのシェアは全世界の1%未満。

途上国がインフラへ投資の受入れを進めるためには、強固で透明性のある制度および規制の枠組みの確立、国によっては民営化する前に競争政策などの基盤を整えるなど、順序立てた改革を進めることが重要となる。

## コメント

大阪大学大学院国際公共政策研究科教授 高阪 章 氏

本レポートは、多国籍企業（TNC）の事業活動とそれに関わる外国直接投資（FDI）の最新の状況と動向を示す、もっとも包括的な報告書である。TNCの活動は広範かつ多岐にわたるが、FDIはその一部であり、国際収支ベースでのカネの流れを示す。FDIは、大きくはM&Aによるものと現地法人の設立などから事業所を立ち上げるグリーンフィールド投資の2種類から成るが、近年は、M&Aが大きなシェアを占めるようになってきている。

M&A急増は、金融資本市場における「証券化」への動きを背景とするものであり、その意味で昨年来の金融危機とも無縁でない。一方、グリーンフィールド投資は、より長期的な観点から実行される投資であり、金融危機から大きな影響は受けることはないと考えられる。

今回、取り上げられているSWFや民間ファンドの台頭も「証券化」と無縁ではなく、FDIの担い手としてファンドが登場してきたことは、新たな動きと言えるかもしれない。これまでのFDIは製造業のように自ら事業活動を海外で展開するものが主流であったが、今後は、投資家として経営を監視する役割を担うものも盛んになる可能性がある。

レポートの第二部では、TNCとインフラ開発をテーマに据えた。その背景として2点が挙げられる。第一はインフラ開発における技術の進歩（通信や電力事業における分業化（disbundling）など）、第二はTNCに対する受入国の排外的な反応が薄れ、むしろ市場メカニズムとして活用していこうという政策思想の転換である。

もう一つ政策的な論点として、1980年代に始まった官から民へという政策転換の中で、援助政策においても（インフラ・プロジェクトなどの）ハードから（構造調整政策プログラムなどの）ソフトへという流れがあったが、アジア通貨危機などを通じて、21世

紀に入り、再びインフラ開発の重要性が再認識されてきたことである。

このような流れを受けて、本レポートでは、途上国のインフラ開発におけるTNCの成果を生産効率・サービスの質の向上・国民のアクセス(*affordability*)の観点から評価している。その結果、(電力、水道など)分野によっては、TNCのインフラ投資により生産効率やサービスの質の向上が実現されたものの、低所得国においては価格上昇により利用しづらいものになっているなど、経済開発という根源的な目標に応えられるものになっていないことを指摘していることは興味深い。

(文責 関西社会経済研究所事務局)