

2016年6月17日 全6頁

英国への直接投資の特徴と想定されるリスク

EU 離脱の場合は一段と抑制的に

経済調査部
研究員 新居 真紀

[要約]

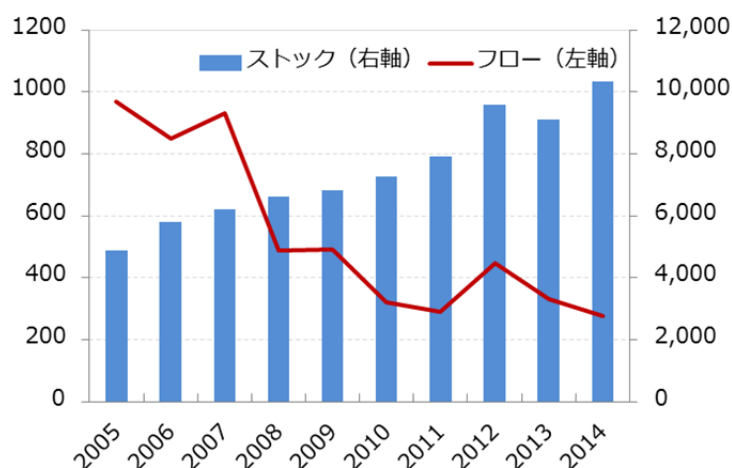
- 6月23日に行われる国民投票を目前に、EU離脱の英国経済への影響をめぐる議論は一段と高まっている。残留派と離脱派がさまざまな観点からそれぞれの立場を主張し合う中で、今後の英国への投資動向も一つの注目点となっている。
- 英国への対内直接投資のストックは2005年以降のトレンドを見ると堅調に積み上がっている。英国の対内直接投資ストックの対GDP比は主要国の中でも突出して高く、また、2005年時点と比較すると大幅に水準を伸ばしている。ただし、フローはこの10年間で減少基調が続いており、2014年は278億ポンドと、2005年の968億ポンドから減少した。とはいえ、外国籍企業が英国内で生み出した対内直接投資収益は、2008年に急減した後年々増加しており、2014年は過去10年間で最大となった。
- ところで、英国では経常収支の赤字が拡大傾向にあるが、2012年以降の赤字拡大の原因は直接投資収益を含む所得収支の赤字幅拡大である。金融サービス業を中心とするサービス収支のみが黒字であるという脆弱な体質は、今後さまざまなリスクにさらされるたびに状況を悪化させる可能性があり、英国の構造的な問題の一つといえる。しかし、所得収支の赤字幅拡大を悲観視する必要はない。対内直接投資収益の増加は英国での外国籍企業のビジネスが好調であることを意味しており、いずれそれがまた海外からの投資を引きつける要因ともなり、英国の経済成長に寄与するからである。
- 英国への直接投資の呼び込みが生産性、雇用、貿易等の面で今後の経済成長に重要な要素となろう。これまで英国が海外からの投資をひきつけてきた背景に、英国が欧州市場の玄関口であること、法人税が比較的低いこと、海外人材の活用等があり、事業を展開していく上での利点は数多い。6月23日の国民投票で、仮に離脱支持が過半数を占めた場合は、これまでの英国の強みであったEUのゲートウェイとしての機能を失うことになる。急激な資金の引き揚げにまでは至らなくとも、英国への新規の投資は一段と減少することが予想される。投資が抑制され、さらに在英企業の海外流出となれば、労働需要は減少し消費が低迷する等、これまで堅調に推移してきた経済成長にもマイナスの影響を及ぼすことになるだろう。

対英直接投資ストックは堅調

6月23日に行われる国民投票を目前に、EU離脱の英国経済への影響をめぐる議論は一段と高まっている。残留派と離脱派がさまざまな観点からそれぞれの立場を主張し合う中で、今後の英国への投資動向も一つの注目点となっている。

対英直接投資のストックは、2005年以降のトレンドを見ると堅調に積み上がっている。この間の投資元となる地域別のシェアに大きな変動はなく、割合の高い順に欧州が約6割、続いて米国が3割強、アジアが7~8%近傍で安定的に推移している。業種別では金融サービスへの割合が2014年は全業種の27%と一貫して最も高いのは、英国が欧州の金融センターとしての役割を保ち続けていることが背景にあるからだと考えられる。

図表1 対英直接投資のストックとフロー（億ポンド）



(出所) 英国政府統計局より大和総研作成

図表2 業種別の対英直接投資ストック額（億ポンド）

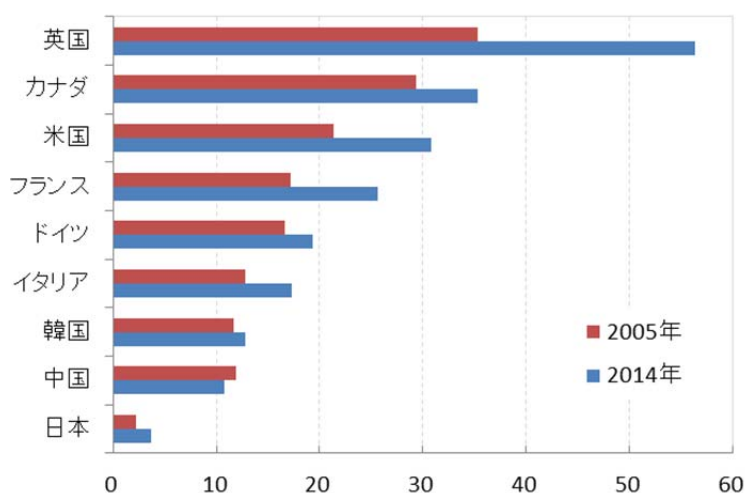
	2011	2012	2013	2014
金融サービス	1,899	2,224	2,379	2,798 (27.1%)
製造業全体	1,375	1,966	1,852	2,090 (20.2%)
内、電気・ガス・水道・廃棄物	485	417	481	501 (4.8%)
石油、化学、医薬品、ゴム、プラスチック製品	297	373	290	288 (2.8%)
コンピュータ、電子、光学製品	3	181	223	248 (2.4%)
金属、機械製品	156	297	216	241 (2.3%)
鉱業	672	848	1,044	986 (9.5%)
情報通信	796	1,093	671	861 (8.3%)

(注) () 内のパーセンテージは2014年の全業種に占める各業種の金額の割合

(出所) 英国政府統計局より大和総研作成

英国の大きな特徴として、対内直接投資ストックの対 GDP 比が主要国の中でも突出して高く、また、2005 年時点と比較すると他国に比べて大幅に水準を伸ばしていることがわかる。相対的に、海外からの投資が国内経済の成長に寄与しているといえる。

図表 3 対内直接投資ストック対 GDP 比 (%)



(出所) UNCTAD より大和総研作成

英国への直接投資のフローはこの10年間で減少基調が続いており、2014年は278億ポンドと、2005年の968億ポンドから大きく減少した。ただし、依然として流入は続いている。投資元の地域別シェアは、世界全体に占める欧州域内からの割合が2005年の82.7%から2014年は14.3%に大きく縮小し、これに代わって米国や日本、シンガポールなどアジアからの投資をひきつけている。業種別に見ると、金融サービス業が2014年に前年比▲38%と大幅減となったものの、こちらもストックと同様に主要な投資先となっていることに変わりはない。一方で、情報通信産業においてはここ数年資金の流出が続いている。

図表 4 業種別の対英直接投資フロー (億ポンド)

	2011	2012	2013	2014
金融サービス	71	139	225	140
製造業全体	-30	2	35	109
内、食品・飲料・たばこ	13	14	10	62
輸送機器	9	-3	7	20
鉱業	57	-37	48	106
情報通信	-25	-36	-17	-16
電気・ガス・水道・廃棄物	72	94	11	-32
小売・卸売・自動車修理	54	67	-30	-71

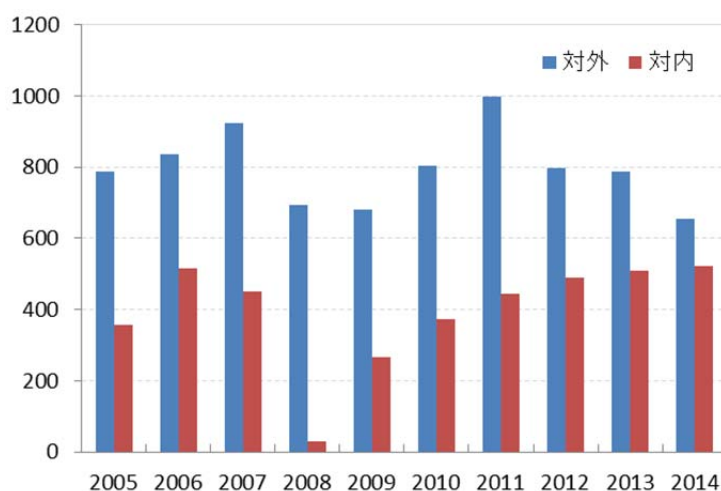
(出所) 英国政府統計局より大和総研作成

なお、対英直接投資が堅調な一方で、2014年の対外直接投資フローは▲799億ポンドと、2013年の284億ポンドから大幅な資金の流出超に転じ、ストックは世界経済の減速やポンド高等を背景に2011年をピークに緩やかに減少している。

対内直接投資収益は増加

外国籍企業が英国内で生み出した対内直接投資収益は、2008年に急減した後年々増加しており、2014年は過去10年間で最大となった。地域別に見ると、2014年は唯一アジアの投資収益が前年の24億ポンドから54億ポンドに倍増し、欧州、米州、オセアニア、アフリカの投資収益は揃って前年比で減少した。業種別に見ると、金融サービス業の割合が最も大きく、全体の3割を占めている。続いて、小売・卸売・自動車修理と鉱業がそれぞれ1割強となっており、上位3業種の投資収益のシェアは2013年を除いてここ数年大きくは変わっていない。一方で、英国企業が海外で生み出した対外直接投資収益は、2011年をピークに減少が続いている。

図表5 対内及び対外直接投資収益（億ポンド）



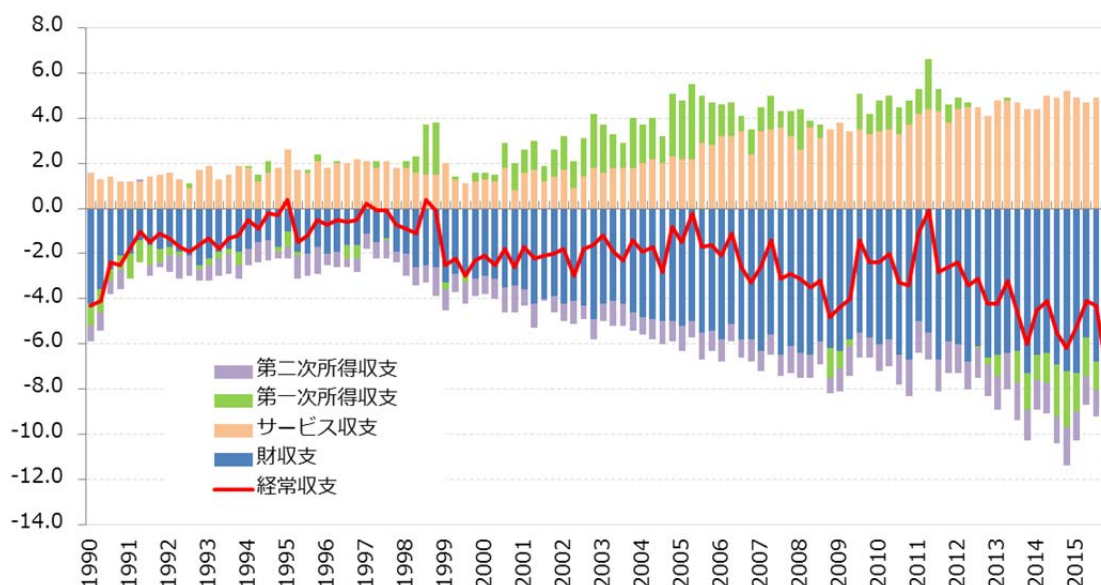
(出所) 英国政府統計局より大和総研作成

第一次所得収支の赤字により経常収支は悪化

ところで、英国では経常収支の赤字が拡大傾向にあるが、2012年以降の赤字拡大の原因は直接投資収益を含む所得収支の赤字幅拡大である。直接投資収益の赤字幅拡大は対外直接投資収益の減少、及び対内直接投資収益の増加によるものである。リーマンショックの影響で経常収支対GDP比は2008年Q4に▲4.8%に達したのち2011年Q2には一時的にゼロ近傍まで改善するものの、その後は再び赤字幅が拡大し、足元2015年Q4は▲7.0%まで悪化している。2015年通年で見ると▲5.2%となり、統計のある1948年以来最大の赤字幅となった。サービス収支は堅調に黒字を拡大している一方で、それと同程度に財収支の赤字が拡大していることで、ここ数年の貿易赤字はほぼ一定で推移しているなか、貿易赤字を補ってきた第一次所得収支が2012年

Q3 に赤字に転じ、さらにその幅が拡大したことが背景にある。金融サービス業を中心とするサービス収支のみが黒字であるという脆弱な体質は、今後さまざまなリスクにさらされるたびに状況を悪化させる可能性があり、英国の構造的な問題の一つといえる。しかし、所得収支の赤字幅拡大を悲観視する必要はない。対内直接投資収益の増加は英国での外国籍企業のビジネスが好調であることを意味しており、いずれそれが海外からの投資を引きつける要因となり英国の経済成長に寄与するからである。

図表 6 経常収支対 GDP 比 (%)



(出所) 英国政府統計局より大和総研作成

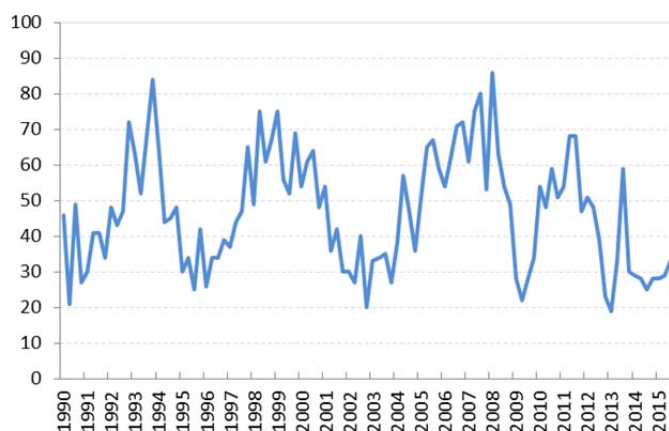
投資の呼び込みが課題

すでに述べたように対英直接投資のストック額は年々積み上がっており、現時点で引き揚げには至っていないが、その流入は減少している。外国籍企業による英国企業の買収件数は、ピーク時の 70~80 件に比べて減少しており、この数年は過去のトレンドの最も下限にある。

投資の呼び込みは生産性、雇用、貿易等の面で今後の経済成長に重要な要素となろう。これまで英国が海外からの投資をひきつけてきた背景に、英国が欧州市場の玄関口であること、法人税が比較的低いこと、海外人材の活用等があり、事業を展開していく上での利点は数多い。

ちなみに、World Intellectual Property Organization (WIPO) と米国のコーネル大学、フランスの INSEAD が共同で毎年発表している Global Innovation Index で、2015 年は英国がスイスに次いで前年と同様、第二位となった。世界 143 か国を対象にイノベーション力が経済成長にどれほど寄与しているかを評価したもので、企業が進出するにあたり国の魅力度を測る一つの指標とされている。

図表7 外国籍企業による英国企業の買収件数（件）



（出所）英国政府統計局より大和総研作成

ところで、アーンスト・アンド・ヤングが実施した“EY’s attractiveness survey, UK 2015”によれば、全回答者のうち 72%の投資家が英国の魅力について欧州単一市場へのアクセスを挙げている。まもなく行われる 6 月 23 日の国民投票で仮に離脱派の支持が過半数を占めた場合は、これまでの英国の強みであった EU のゲートウェイとしての機能を失うことになる。急激な資金の引き揚げにまでは至らなくとも、英国への新規の投資は一段と減少することが予想される。投資が抑制され、さらに在英企業の海外流出となれば、労働需要は減少し消費が低迷する等、これまで堅調に推移してきた経済成長にもマイナスの影響を及ぼすことになるだろう。