



## 日本の対東南アジア投資:2019年のリスク予想

日本・東南アジア間の商業取引は増加を続けていますが、この地域に投資する日本企業は従来から多くの問題や新興リスクに直面し続けています。蔓延する腐敗、不確実な政策や規制、低いレベルのコーポレート・ガバナンス、不透明なサプライチェーン等、対応すべき問題は多く存在します。

### 日本の東南アジア進出

日本貿易振興機構によると、2017年の東南アジアに対する日本企業の直接投資額は合計220億ドルであり、2012年の約2倍にあたります。一方、2017年の対中国の投資額は96億ドルであり、2012年から30%減少しています。

日本企業は以前より、中国本土における設備を補完する目的で東南アジアにサプライチェーンの一部を設置してきました。こういった、いわゆる「チャイナ・プラス・ワン」戦略は、米中の貿易摩擦の影響で2019年も拡大していく見通しです。

2018年12月に発効した「環太平洋パートナーシップに関する包括的及び先進的な協定 (CPTPP)」も日本の東南アジア投資への増加を促進しています。CPTPPには日本、ベトナム、マレーシア、シンガポール、ブルネイ等が参加しており、タイも参加に高い関心を示しています。本協定は参加国間の関税やその他の非関税貿易障壁の削減を通じて参加国相互に貿易及び投資の利益を与えますが、日本企業にとってCPTPP圏内のサプライチェーンを拡大させるメリットはより大きくなったのです。

みずほ総合研究所による2018年11月の報告書では、日本企業による投資額の増加だけでなく、東南アジア諸国連合 (ASEAN) の10ヶ国に進出する企業の業種及び地理的な多様化にも着目しています。2017年と2018年にはタイとインドネシアでの日本の自動車産業の投資が著しく増加しました。また同時期、ベトナムでは機械産業と小売業、マレーシアでは化学産業と医薬品産業、フィリピンでは半導体産業においても日本からの投資が増加しました。

### 流動的な政治

日本の投資家にとって、2019年の東南アジアの政治情勢の変化は注目すべきものがあります。今まで中国の南シナ海での領有権問題を、懸念を持って見てきた東南アジア諸国は、トランプ米大統領の中国に対する敵対的な姿勢に共感できるものがあります。しかしながら、中国は既にASEAN諸国の主要貿易相手であり、一帯一路政策によるインフラプロジェクトや中国の電子商取引企業による技術に対する熱心な投資などにより、さらなる関係強化が期待されます。米国と中国のどちらか一方の陣営に入ることなく、両国とバランスよく関係を保つことは、冷戦の影響を特に強く受けた東南アジアにとって、死活問題なのです。

このような地政学的状況のなか、2019年は複数の国で国政選挙が予定されています。3月下旬に選挙が実施されたタイでは、新しい国王は自身の権威の正当性を主張していますし、軍事政権は権力の放棄という困難に直面し、タクシン派の獲得票数によってはタクシン・チナワット自身の長期間の亡命の終焉の可能性すらあるのです。

新憲法により権益を守りたい王族や軍部、大企業等と、タクシン支持者が対立した総選挙ですが、タイの社会秩序が著しく乱れることはなく、また、2000年中頃から続く政治的な分裂が解消されることもありませんでした。しかし、これらの出来事で手一杯になっていたタイは、議長国としてASEANをうまく統率することができず、東部経済回廊 (EEC) 等のプロジェクトを進展させることができませんでした。

インドネシアでも4月中旬に重要な選挙が実施されました。総選挙と大統領選挙が同日に行われたのは今回が初めてです。ジョコ・ウィドド大統領の再選が予想されますが、二期目も引き続きインドネシアの島々の接続を向上させる交通インフラ開発プロジェクトに注力するに違いありません。

フィリピンのロドリゴ・ドゥテルテ大統領が掲げる”Build, Build, Build”プログラムにみられるように、インフラ開発は同大統領の重要な政策課題となっています。総選挙は5月中旬に予定されています。非常に厳しい麻薬の取締りによって多大な批判を受けたものの、依然として国内の人気は根強く、ドゥテルテ大統領の影響力がさらに強まることが予想されます。

## 従来から存在する政治的リスク、そして新たな政治的リスク

前述の通り地政学的な緊張や今後の選挙等はあるものの、東南アジアの政治リスクは日本の投資家にとって比較的小さく、既存の経済政策を覆すような政治的な変革はまれであります。昨年、マレーシアで希望同盟（パカタン・ハラパン）が勝利しましたが、これは1960年代の独立以降、初の政権交代となります。

経済・政治における中国の台頭によって、欧米型に替わる、新たな開発モデルの1つが加わりました。その結果、東南アジアにおける人権侵害に対する欧米からの制裁行動の機会が減少したといえます。ミャンマーのロヒンギャ族に対する迫害の際、米国とEUが実施した「スマートな制裁」は軍事政権のトップや財閥を脅かすほどではなく、また多国籍企業に対する不買運動も長続きしませんでした。

それよりも、日本企業にとっては大きな脅威となりうるのは政策・規制の不確実性です。政治家や国営企業、影響力を持つ実業家は、現地関係者に有利になるよう常に政策変更を呼びかけるため、海外の投資家にとっては大きな問題です。例えば、インドネシアの石油、天然ガス及び鉱業業界では、資源ナショナリズムが10年以上続いています。また、ベトナムではデータローカライゼーションを義務化するサイバーセキュリティ法が採用されたように、貿易やデジタル経済に対し、新たな規制リスクによる影響は増すばかりです。

東南アジアではコーポレート・ガバナンスが十分に浸透しておらず、日本の投資家は法律、事業、評判面において重大なリスクを負うこととなります。従来から根強く残る腐敗や不正はこの中でも最大のリスクであるといえます。大規模で、政治に大きな影響をもたらした1MDB問題はよい例です。

## リスク軽減のための戦略

ASEANとは、政治体制も法制度も多様で、経済・貿易政策において足並みがそろわることがほとんどない、10の国々からなる地域です。そのような地域で規制リスクを正しく評価し軽減することは、困難です。FTIコンサルティングは、お客様が今後予想される変革に備え、さらにその変革に対し影響を与えることができるよう、政治・規制に関する情報を提供しています。

私たちはほかにもASEAN諸国とのM&Aにかかる詳細なデューデリジェンスサービスを提供しています。お客様の東南アジアの子会社はもちろん、買収企業、合併事業等におけるコンプライアンス・プログラムの評価・改善支援も行っています。

第三者の違反行為による法的リスク及びレピュテーション・リスクを軽減するため、東南アジアでのサプライチェーン全体に予防策を広げることが可能です。サプライヤーや代理人のデューデリジェンスを実施することは効果的で、特にリスクの高い業界では現地トレーニングや定期的な監査を取り入れることも行っています。

当該掲載内容は、作者個人の見解であり、必ずしもFTIコンサルティング、並びに役員、子会社、関連会社、その他の事由職業者の見解を代表するものではありません。

ジェイソン・リウ  
(シニア・マネジング・ディレクター、シンガポール)  
jason.liew@fticonsulting.com  
+65 6324 0603

黒田長幹  
(マネジング・ディレクター、東京)  
nagamoto.kuroda@fticonsulting.com  
+813 5369 3933

ベス・ジュネル  
(シニア・マネジング・ディレクター、香港)  
beth.junell@fticonsulting.com  
+852 3768 4735



EXPERTS WITH IMPACT

### About FTI Consulting

FTI Consulting is an independent global business advisory firm dedicated to helping organisations manage change, mitigate risk and resolve disputes: financial, legal, operational, political & regulatory, reputational and transactional. FTI Consulting professionals, located in all major business centres throughout the world, work closely with clients to anticipate, illuminate and overcome complex business challenges and opportunities.

The views expressed in this article are those of the author(s) and not necessarily the views of FTI Consulting, its management, its subsidiaries, its affiliates, or its other professionals.