



# トレンド最前線

グローバル・サステナブル・エクイティ・チームによる洞察

## グローバル化の再考



ジェンス・ピアース, CFA®  
CIO、  
グローバル・サステナブル・  
エクイティ



ショーン・クマール  
シニア・インベストメント・アナリスト、  
グローバル・サステナブル・エクイティ

### ガバナンス

グローバル化の再考



私たちは投資プロセスの一環としてテーマ別分析を行っています。人口動態、環境、テクノロジー、ガバナンスという社会を移行させる4つのテーマから、未来の世界と経済を形作る長期的なトレンドを特定し、評価しています。ガバナンスの移行とは、地政学的状況の変化、グローバル化の再考、グローバルサプライチェーンのダイナミクスなど、世界経済の組織化に関する長期的トレンドの集合体と私たちは定義しています。過去3～5年間でこうしたトレンドが強まってきています。私たちはさまざまなビジネスモデルと今後の投資機会への影響を再評価しました。

### 概要

- **地政学的状況の変化と世界的に広がったパンデミックなどの出来事は、企業が、顧客へサービスを提供するための組織の在り方に影響を与えています。**
- **グローバル化の流れと勢力図の変化は、産業界全体に影響を及ぼし、一部のビジネスモデルは混乱に陥る一方で、他のビジネスモデルはサプライチェーンの再編、セキュリティ強化、地理的近接性重視などから恩恵を受けることになります。**
- これらのトレンドは、**投資家へ長期的な投資機会を提供しますが、何を選択するかが重要になります。**

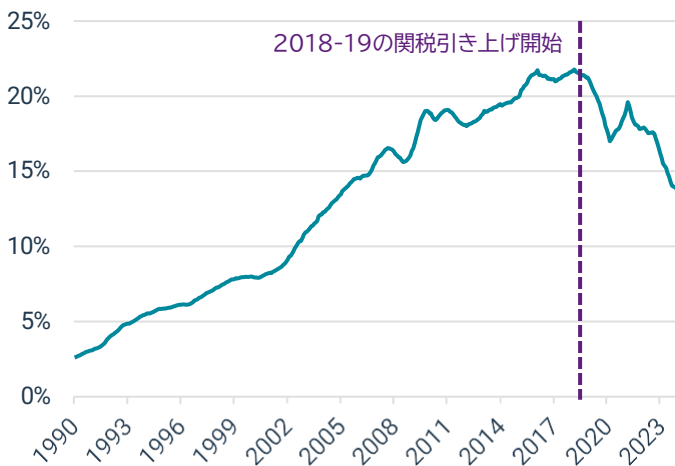
数十年にわたってグローバル化が進みましたが、各国や企業は現在、サプライチェーンの構成や組織について再考し始めました。このシフトは、地政学的状況の変化、新たな世界的勢力の台頭、そしてグローバルサプライチェーンの弱点とリスクを白日の下にさらした最近の世界的な出来事(コロナ禍)によって拍車がかかっています。世界的なサプライチェーンの多様化は、特に2018年に米国が中国製品に新たに大規模な関税を課して以来、より顕著になっており(図1参照)、貿易データはサプライチェーンの分離とリスク軽減という方向性を示しています。

2017年～2022年の米国の輸入シェアにおいて、中国以外の国からの米国への輸入は増加している一方で、同じ期間の中国からの輸入は減少しています(図2参照)。ここから、商品は中国から他国を経由して輸出されているのではないかとこの疑いが生じます。調査によると、貿易パターンの変化には複数の要因が関係していることが示唆されています<sup>1</sup>。貿易においては、中国への依存度が依然高いものの、サプライチェーンは多様化しており、その結果、他国の経済成長にプラスに働いています。

1連邦準備制度理事会 “As the U.S. is Derisking from China, Other Foreign U.S. Suppliers Are Relying More on Chinese Imports.” 2024年8月  
CFA® 及び Chartered Financial Analyst® は CFA Instituteが所有する登録商標です。

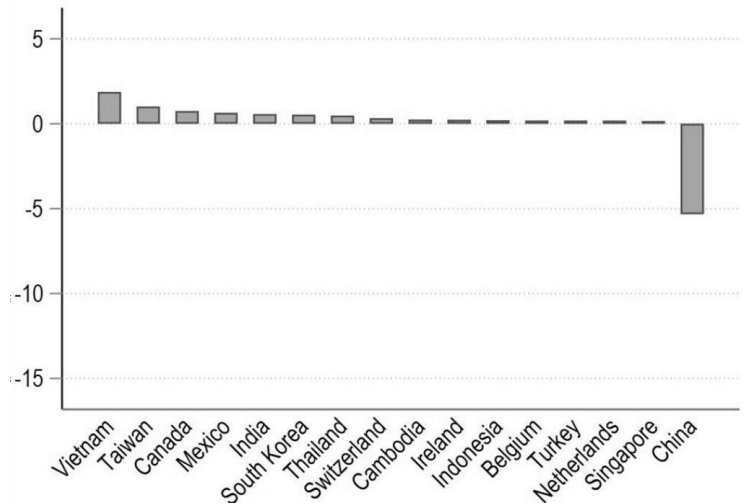
グローバリゼーションと変化する権力構造・パワーバランスを再考することは、様々な業界に長期的な影響を及ぼすでしょう。これらのトレンドは特定の業界内で競争のダイナミクスに変化を生じさせたり、特定のビジネスモデルにリスクをもたらす、勝者と敗者を生み出す可能性があります。私たちは投資可能な機会を特定し、そこにフォーカスします。様々な業界を俯瞰し、これらのトレンドから恩恵が得られる企業を発掘します。これらの企業には、サプライチェーンの再編に積極的に関与している、またはそれを可能にする企業、セキュリティの強化に関連する企業、そして地元で根差した企業が含まれます。

図 1: 米国の物品輸入における中国のシェアは大幅に低下している



出典: U.S. Bureau of Economic Analysis 08/31/2024

図 2: 2017年と2022年の米国の輸入シェアにおける変化(上位10か国、%)



出典: U.S. Customs 08/31/2024

## 産業への影響

### サプライチェーン

国家間の同盟関係を含む地政学的状況の変化や、新型コロナウイルス感染症のパンデミックなどの世界的な事象により、各企業はサプライチェーンの運営方法やそれを置く地域、組織構成を再評価する必要に迫られています。サプライチェーンを再編する理由として、代替部品調達や生産規模拡大の柔軟性を確保、貿易協定や関税への対応、新型コロナウイルス感染症のパンデミックで露呈した脆弱性に対応してサプライチェーンの信頼性を向上させることなどが挙げられます。地政学的リスクは、「フレンド・ショアリング(サプライチェーン、特に重要な物資の供給網を、政治経済の面で友好的な国々で再構築すること)」で低減することができ、物流コストは「ニア・ショアリング(サプライチェーンを近隣国へ移すこと)」で削減することができます。

サプライチェーンの再編から実際に恩恵を受ける産業は、以下のようなものがあります。

- 資本財: 新たな工場や設備の増設が生じます。
- 輸送: 商品や部材の移動が増えます。
- 半導体製造装置: アメリカなど地政学的に敏感な最終市場での代替部品調達と生産規模拡大を可能にします。
- 公益事業: 新たなインフラストラクチャーが構築され、そこに電力を供給します。
- サプライチェーン・ソフトウェアと受託製造サービス: インフラのモニタリングと、生産のアウトソーシングの需要が生じます。
- サプライチェーンの時間効率とコスト効率が改善すれば、ほとんどすべての業界が恩恵を受けることになります。

ご存じでしたか?: 現在アジアで生産を行っている企業のおよそ4分の1(28%)が、今後5年間で地域外への移転を検討しています<sup>2</sup>。

**カナディアン・パシフィック・カンザス・シティ(CPKC):** 世界的なサプライチェーンの再考は、ニア・ショアリング、フレンド・ショアリングなどの動きを加速させています。アメリカの輸入国シェアにおいて2023年にメキシコが中国を追い越す中、CPKCはメキシコの工業地帯と米国及びカナダを繋ぐ唯一の鉄道として、大きな恩恵を得ることが期待されます。

<sup>2</sup> 米国商工会議所 “Supply Chain Strategies and Nearshoring Opportunities in the Americas.” 2023年5月

### 安全保障

世界の勢力図が変化したことによって、安全保障と独立性が重視されるようになりました。国や企業は情報システムやデータ、エネルギー供給、重要な資材や医薬品・医療用品の確保と保全に一層重点を置くようになりました。

**ご存知でしたか？**：2023年には世界中の10社に1社がランサムウェアの攻撃を受け、その件数は前年比で33%増加しました<sup>3</sup>。

**パロアルト・ネットワークス**：企業へサイバーセキュリティ・ソリューションを提供しています。勢力図の変化や地政学的緊張などにより、世界的にサイバー攻撃が増加しており、その重要性が高まっています。

国家及び企業のセキュリティに関する優先課題へソリューションを提供できる産業の例：

- セキュリティ・ソフトウェア：サイバー攻撃を防御します。
- エネルギー（再生可能エネルギーを含む）：エネルギー供給の独立性を実現します。
- ヘルスケア：重要な医療器材や医薬品の供給における独立性を実現します。
- グローバルな銀行：国家安全保障のもと、資本移動や融資を容易にします。
- 鉱業：再生可能エネルギーなどの用途へ、重要な鉱物材料の独立した供給を促進します。

### 地域産業

各国が地域のサプライヤーを重視するようになってきました。地場で販売・電子商取引、給与計算、人事・財務などの専門的サービスやソフトウェアを供給している多くの中小企業と、地域企業への融資を通じて資金の提供・事業の立ち上げをサポートする金融機関は、恩恵を受ける可能性があります。

**ご存じでしたか？**：中小企業はアメリカ経済の非常に大きな部分を占めており、GDP(国内総生産)の44%、米国における労働力の約半分を構成しています<sup>4</sup>。

**ショッピングファイ**：同社が提供するクラウドベースの電子商取引プラットフォームを使用することで、地域企業及び小規模企業は、中小企業が直面する課題に対応することができます。またショッピングファイは小売ビジネスを開始し成長させるための、マーケティングや管理に不可欠なウェブインフラを提供しています。そしてそれはまた、小売業者が自社のブランドを多角的に展開できるオムニチャネル環境を提供します。

<sup>3</sup> チェックポイント “Check Point Research: 2023 – The year of Mega Ransomware attacks with unprecedented impact on global organizations”

<sup>4</sup> マッキンゼー & カンパニー “Winning the SMB tech market in a challenging economy.” 2023年2月

### 再生可能エネルギー

地政学的な緊張により、エネルギー安全保障と自立・独立性の戦略的重要性が高まっており、再生可能エネルギーがより大きな役割を果たすことが期待されています。大西洋の両側で表明された公共政策(米国のインフレ抑制法と欧州グリーンディール)は、低炭素エネルギーと関連する技術の現地生産能力向上に焦点を当てており、この政策によって、この分野への投資とエネルギー主権の確立が促進されています。

新しいインフラへの電力供給を可能にし、様々な地域のエネルギー安全保障をサポートすることができる再生可能エネルギー関連企業の例としては、ヴェスタス・ウィンド・システムズ、エンフェーズ・エナジー、ネクステラ・エナジー、イベルドロウなどがあります。



## ■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元金が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。従ってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。

又、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては投資信託説明書(交付目論見書・商品説明書)をよくご覧ください。

## ■投資信託に係る手数料等について

[ご投資頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。]

■申込時に直接ご負担いただく費用……………申込手数料 上限5.5%(税抜5.0%)

■換金時に直接ご負担いただく費用……………信託財産留保額 上限0.3%

■投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用……………信託報酬 上限2.035%(税抜1.85%)

■その他の費用……………上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。

詳しくは投資信託説明書(交付目論見書・商品説明書)でご確認ください。

### 《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率等につきましては、朝日ライフ アセットマネジメントが運用するすべての投資信託が徴収するそれぞれの費用のうち、最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれ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、事前によく投資信託説明書(交付目論見書・商品説明書)をご覧ください。

本資料は、朝日ライフ アセットマネジメントが、ミローバ(フランス)が専門投資家(professional investors)を対象としてホームページに掲載した資料を、情報提供を目的として、日本のお客様向けに日本語に翻訳したものです。したがって、特定の金融商品の勧誘を目的としたものではありません。本文中に特定の銘柄についてのコメントがある場合、当銘柄についての投資の助言や取引の推奨を行うものではありません。また、法令に基づく開示資料ではありません。オリジナルの記事はミローバによって英語で発表されましたが、朝日ライフアセットマネジメントが独自に日本語版を作成し配布しています。十分な注意を払い翻訳しておりますが、英文と日本語の内容に相違が生じた場合には、英文が優先するものとします。ミローバは日本語版およびその配布に関して一切の責任を負いません。なお、英文につきましては <https://www.mirova.com/> をご参照ください。資料の記載事項については資料作成時の執筆者の見解であり、将来予告なく変わることがあります。



商号等 / 朝日ライフ アセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 301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