

新興国小型株へのいざない（2025年3月）

トランプ新政権は新興国小型企業に何をもたらすのか？

－ 米中対立とテクノロジー企業の積極投資がプラスの影響を与える －

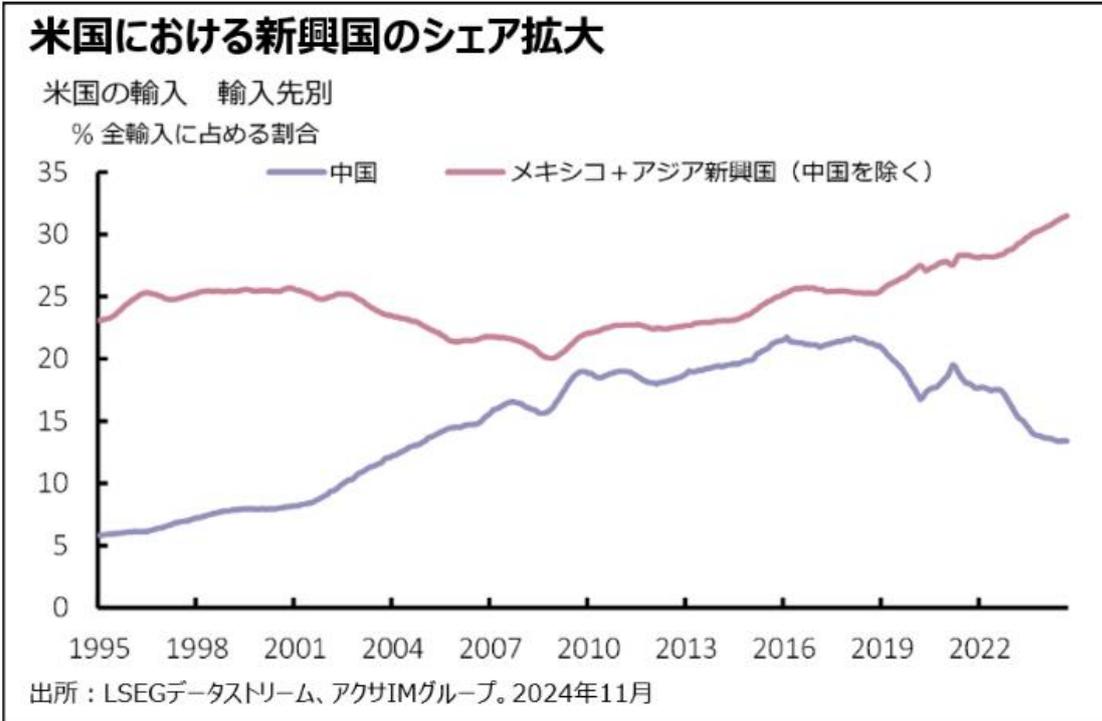
- 米国の貿易における新興国（除く中国）シェアは今後も拡大する可能性
- 米国大手テクノロジー企業は新政権下でもアジア新興国を中心に設備投資を継続
- 新興国小型企業はこれらの恩恵を受けてトランプ新政権下でも成長継続するものと期待

米国で第2次トランプ政権が誕生し、大幅な関税導入や二国間取引の優先など様々なトピックが株式マーケットに波及、株価の乱高下を引き起こしています。今後実体経済への負の影響が懸念されるなか、新興国に目を向けると、意外にも思われるかもしれませんが、新政権や米国大手企業からの恩恵がもたらされる可能性があると思っています。今回はその恩恵として「米国貿易構造の変化」と「米国大手テクノロジー企業の新興国投資」の二点を紹介します。

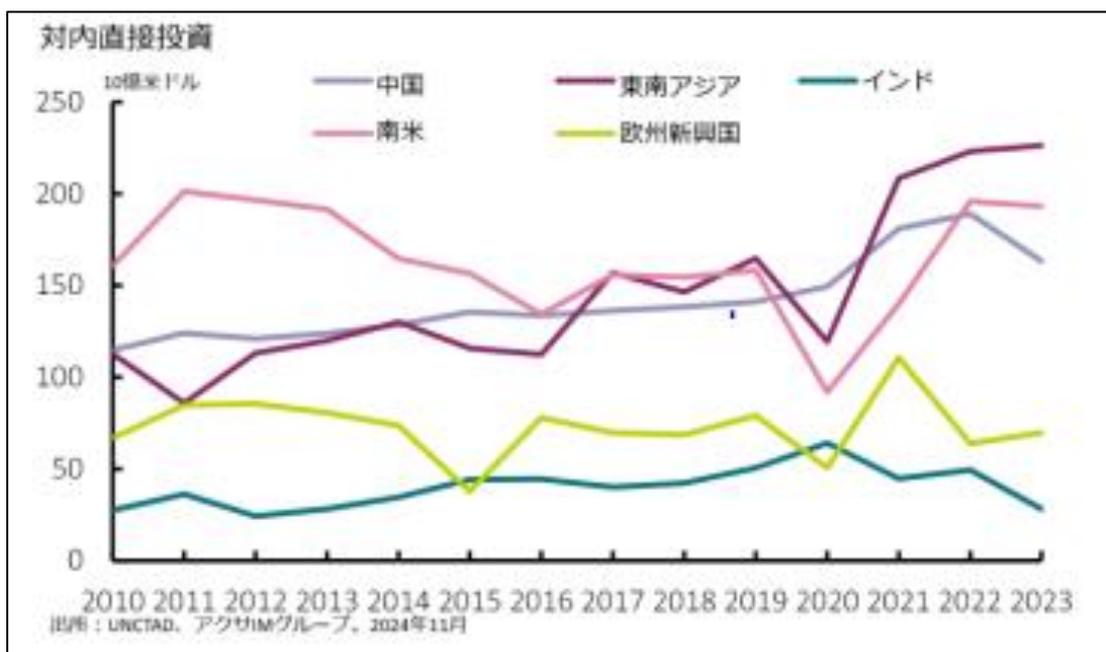
今後、米中対立の高まりや関税等の問題激化が指摘されているものの、これらの恩恵が新興国企業、特に小型企業の支えになるものと期待しています。

米国の貿易構造はこの10年で大きく変化、新興国からの輸入シェア拡大

最初に米国の貿易構造、とりわけ輸入がどのように変化してきたのか見ていきましょう。過去約30年の米国輸入における中国のシェアと、メキシコ及びアジア新興国のシェアをそれぞれ見てみると（下グラフ）、2016年以降（第一次トランプ政権以降）中国の比率が低下する一方、メキシコとアジア新興国（中国を除く）の比率が上昇しています。これは第一次トランプ政権下で対中強硬姿勢が高まったことを受け多くの米国企業が生産拠点を中国から新興国へ移していったことによるものと考えられ、バイデン前政権下でもその傾向が継続していたことをうかがわせます。



海外直接投資（FDI）の観点でも同様の傾向がうかがえます。東南アジア・中南米へのFDIが増加している一方、中国へのFDIが減少しており、企業の投資や生産活動がシフトしてきたことを示唆しています。



トランプ新政権下での「貿易戦争」により、新興国の生産拠点移転は今後も拡大

第二次トランプ政権でも中国への関税引き上げが導入され、それに中国も報復関税で対抗するという「貿易戦争」の構図ができています。これにより、先に見た貿易構造の変化（米国貿易における中国の輸入シェア縮小・中南米及びアジア新興国の輸入シェア拡大）は今後も継続することになると考えられます。既に多くの有名企業が中国以外での生産移転・生産拡大を計画しており（下表）、今後も米国企業・多国籍企業は米中の地政学的な不確実性から中国事業の見直し、投資計画の変更を検討するものと思われます¹。

最近の生産に関するニュース		概要
アップル	インドでのiPhone生産拡大	同社はこれまでPC、iPhone、付属品など製品のほぼすべてを中国で製造。しかし米中対立の悪化から巨大消費市場であるインドでiPhone生産を拡大。
インテル	生産拠点の分散	同社は中国での生産を一定規模維持する意向ではあるものの、新たな半導体工場をマレーシア・ペナン州に建設中。加えてベトナム工場に追加投資を行い、半導体後工程のテスト・組み立てを拡大。

米國小売企業による新興国製品輸入拡大も期待される

ここまでサプライチェーンの観点から貿易構造の変化や見通しをみてきましたが、トランプ新政権が仕掛けようとしている「貿易戦争」は米国の小売にも影響を与えるものと思われます。高関税を避けるため中国からの輸入を減らし、新興国からの輸入を大きく増やす可能性があるからです。

例えば米小売最大手のウォルマートは、中国からの輸入を減らして依存度を下げ、特にインドからの輸入を増やしています。同社は、玩具や電化製品に加え、自転車や医薬品、さらにパッケージ食品やパスタなどもインドから輸入しています。

¹ 上海の米国商工会議所が2024年9月に発表した会員企業に対する調査によれば、地政学的な不確実性の高まりにより、米国企業は中国事業のリスク管理強化に動いています。投資戦略の調整に関しては、東南アジアやインドなどでのビジネスチャンス拡大を背景に、会員企業の40%が投資計画を変更していると回答しています。

<https://www.amcham-shanghai.org/en/article/amcham-shanghai-releases-report-business-climate-china-0>

米国大手テクノロジー企業はアジア新興国へ大規模設備投資を進める

トランプ大統領は「アメリカ・ファースト」を掲げる傍ら、テクノロジー発展によるイノベーション（技術革新）も支持しています。そのイノベーションの中核を担う米国大手テクノロジー企業にとって（中国を除く）アジアは経済の高成長が見込まれる重点地域であり、現在大規模な設備投資を進めています。特に、アルファベット傘下のグーグル、マイクロソフト、アマゾン・ドット・コムは、アジアの新興国で設備投資や事業展開を拡大しています（下表）。

米主要テクノロジー企業の新興国でのプレゼンス拡大	
グーグル (アルファベット傘下)	<ul style="list-style-type: none"> ベトナムに巨大データセンター建設を計画 マレーシアでデータセンター建設を含め20億ドル投資 タイで10億ドル投資しデータセンターを建設、今後5年で1万4000人の雇用創出へ
マイクロソフト	<ul style="list-style-type: none"> マレーシアで22億ドル投資し、クラウドやAI関連サービスのインフラを整備 インドネシアでデジタルインフラ関連に17億ドル投資、84万人にAI技能訓練 タイでAIインフラに投資し、クラウドサービス「アジュール」データセンター建設を計画。10万人の若手起業家にAITレーニン提供
アマゾン	<ul style="list-style-type: none"> シンガポールでアマゾン・ウェブ・サービス（AWS）向けインフラ拡張で90億ドル投資、地域顧客のAI導入を支援 AWS、インドのムンバイとハイデラバードにデータセンターを開設、2030年までに127億ドル投資へ

出所：日本経済新聞、ブルームバーグ、アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社、2025年1月現在

また、新興国政府の要請で米テクノロジー企業が生産を開始する例もあります。インドネシアにおけるアップルのiPhone関連部品生産がその例です。インドネシア政府は2025年1月初め、アップルが同国に10億ドルを投じて新工場を建設すると発表しました。アップルはインドネシアでの最新iPhone販売のために同国での生産比率を高め、インドネシア企業の製品やサービスをなるべく使う必要があり、新興国企業への追い風になると思います。

新興国小型企業が米国新政権下でも成長すると考える理由

ここまで米国新政権・大手企業の動向が新興国経済にとってプラスの影響を与える可能性をみてきましたが、特に新興国小型企業の成長にとっては次の点が重要であると考えます。

- 新興国小型企業は主に自国ないし周辺国内需に立脚するため、生産拠点の移転やそれによる投資・消費増に伴った成長が期待できると考えます。
- 新興国小型企業は成長ポテンシャルを有している反面、知名度に欠け十分に企業調査されてないケースが多く見受けられます。この点、米国製品のサプライチェーンに参画することができれば小型企業にとって技術力・ブランド力向上につながり、結果的に企業価値向上に寄与します。

- また新興国小型企業は、売上・利益規模が小さいことから設備増強（とりわけ IT インフラ）や生産効率化のための投資が十分に行われないケースもあります。
この点については、米国大手テクノロジー企業の新興国投資がキードライバーになります。クラウドサービスやデータセンターの展開および AI トレーニングの提供等は、地域企業にとって IT インフラ整備のコスト削減や最新技術へのアクセスを容易にするため、特に成長ポテンシャルがある小型企業への恩恵になると見込まれます²。

企業への参照は例証のみを目的としており、個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

ご留意事項

本ページは情報提供のみを目的としており、特定の有価証券やアクサ・インベストメント・マネージャーズ・グループ（アクサIM）またはその関連会社による投資、商品またはサービスを購入または売却するオファーを構成するものではなく、またこれらは勧誘、投資、法的または税務アドバイスとして考慮すべきではありません。本資料で説明された戦略は、管轄区域または特定のタイプの投資家によってはご利用できない可能性があります。本資料で提示された意見、推計および予測は掲載時の主観的なものであり、予告なしに変更される可能性があります。予測が現実になるという保証はありません。本資料に記載されている情報に依拠するか否かについては、読者の独自の判断に委ねられています。本資料には投資判断に必要な十分な情報は含まれていません。

投資リスクおよび費用について

当社が提供する戦略は、主に有価証券への投資を行います。当該有価証券の価格の下落により、投資元本を割り込むおそれがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動によっては投資元本を割り込むおそれがあります。したがって、お客様の投資元本は保証されているものではなく、運用の結果生じた利益および損失はすべてお客様に帰属します。

また、当社の投資運用業務に係る報酬額およびその他費用は、お客様の運用資産の額や運用戦略（方針）等によって異なりますので、その合計額を表示することはできません。また、運用資産において行う有価証券等の取引に伴う売買手数料等はおお客様の負担となります。

アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社

金融商品取引業者 登録番号：関東財務局長（金商）第16号

加入協会：一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、日本証券業協会

Ref-44537

² 最近、中国のスタートアップ企業DeepSeekが米国開発の生成AIに並ぶ高性能生成AIを開発したことが話題になりました。この点でも米中の対立が激化し、米国半導体関連株は乱高下しています。一方で新興国小型企業のほとんどは米中AIサプライチェーンに関わる企業というよりは、それらAIを活用する側の企業です。DeepSeekの開発したAIはオープンソース形式で極めて低コストで利用できるため、新興国のテクノロジー関連企業の成長にとってプラスの影響を与えるとみています。