

# 日本の対外直接投資と拡大する対米投資

設備投資研究所 山本 陽基

## 要旨

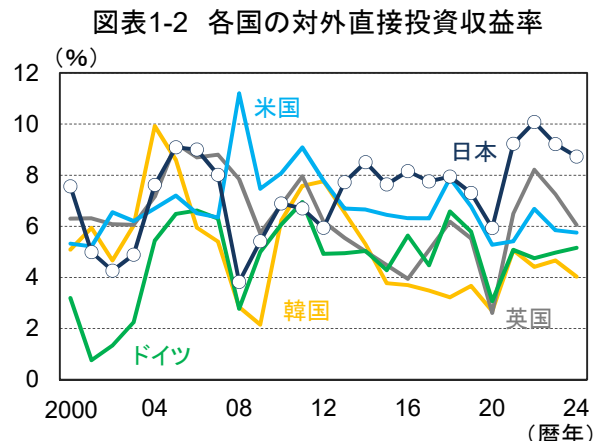
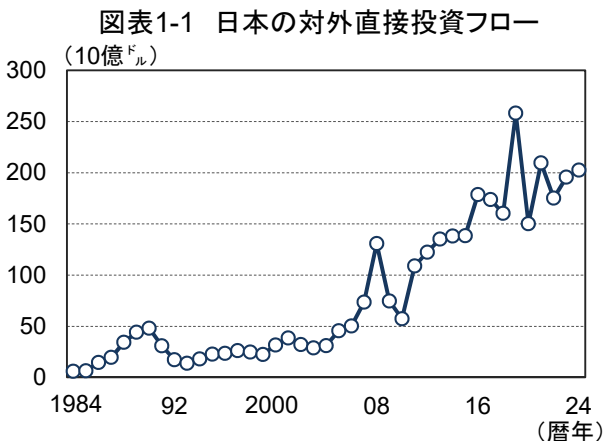
- 日本の対外直接投資は拡大基調にあり、中でも対米投資は一段と存在感が高まっている。トランプ関税などを背景に、輸出コスト回避や市場確保を目的とした現地生産が増加し、対米投資は近年、日本の対外直接投資全体をけん引している。
- 米国現地法人の業績は堅調に推移するとともに、USMCA(米国・メキシコ・カナダ協定)の活用などを背景に調達先の米国シフトが進んでおり、対米投資を通じた現地生産は今後も拡大が見込まれる。また、対米投資には、研究開発拠点として企業の中長期的な競争力強化に寄与する側面もある。
- 関税交渉の中で合意された日米戦略的投資イニシアチブは、関税リスクへの対応に加え、経済・国家安全保障面での日米連携強化に資する枠組みである。一部、日本に不利な条件はあるものの、関連輸出などを通じ、日本経済に一定の波及効果をもたらす点で意義を有すると評価できる。

日本の対外直接投資は長期的に拡大しており、地域別にみると、投資後の事業活動や収益の現れ方には差もみられる。本稿では、対外直接投資の基本的な動向を確認した上で、近年比重を高める対米投資について、関税措置の影響も踏まえながら、事業活動やサプライチェーンとの関係から整理を行う。

### 1.日本の対外直接投資は拡大、対米投資が全体の伸びをけん引

日本の対外直接投資は拡大基調にある(図表1-1)。まず、1980年代半ばの日米貿易摩擦と85年のプラザ合意、その後の急激な円高を受けて、日本企業の海外進出が加速した。その後も、2001年の中国のWTO(世界貿易機関)加盟やリーマンショック後の経済回復のほか、構造的には少子高齢化の進行などもあり、期待収益の高い海外への投資は拡大基調をたどり、コロナ後は円安が進む中においても増勢を維持している。

海外展開を進めた日本企業は、投資残高のみならず、収益も着実に積み上げてきた。日本の直接投資収益率は、振れを伴いつつも上昇傾向にあり、近年では他の先進国を上回っている(図表1-2)。隣接するアジアなどの高成長を取り込みながら、日本の対外直接投資は、量の拡大とともに、収益性の面でも成長してきたと評価できる。

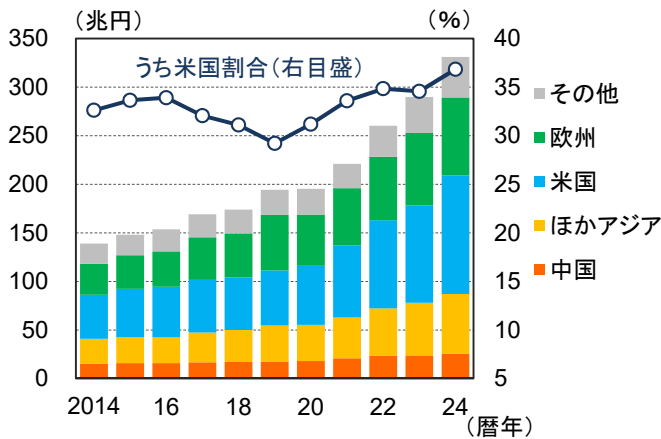


(備考)1. 財務省、日本銀行、JETRO 2. ドルベース 3. ドル換算方法の違いにより96年前後のデータは非連続、直接投資の定義変更により14年前後のデータは非連続 (備考)1. IMF 2. ドルベース 3. 収益率=当期収益/当期末残高 4. 英国の14、15、17年はデータ欠損

続いて、対外直接投資残高を国、地域別に確認し、日本企業がどの国・地域に重点的に投資を行ってきたのかをみていく。残高の内訳をみると、中国向け以外は堅調に拡大しており、特に米国向けは全体の3分の1強を占め、最大の投資先となっている(図表1-3)。米国は世界最大の市場であり、経済成長も堅調であることから、日本企業にとって重要な投資先である。また、米国側の対内直接投資からみても、日本は残高の約15%を占める最大の投資国となっている(図表1-4)。

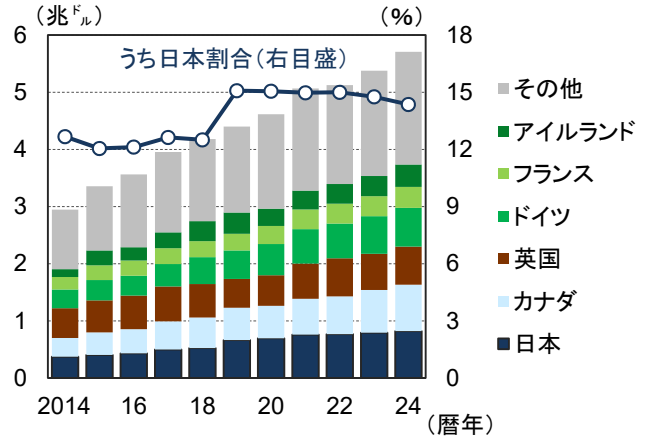
次にフローの動向を確認すると、対米投資は特にコロナ禍以降、全体をけん引する形で拡大している(図表1-5)。背景には、第一次トランプ政権以降の米中貿易摩擦の影響に加え、コロナ禍における大規模な財政・金融政策やIT関連需要の拡大を背景に、米国の経済成長が相対的に高まったことなどがある。さらに、第二次トランプ政権下の25年には、対米投資は一段と勢いを増しており、関税引き上げによる輸出コストの増加を背景に、現地での生産能力増強などを目的とした投資が拡大している。特に自動車メーカーでは現地生産への切り替えが進んでいるほか、他業種においても、日本製鉄によるUSスチール買収やその後の追加投資、武田薬品工業や東京エレクトロンによる研究開発も含めた投資など、大規模な投資計画が打ち出されている(図表1-6)。

図表1-3 日本の対外直接投資残高



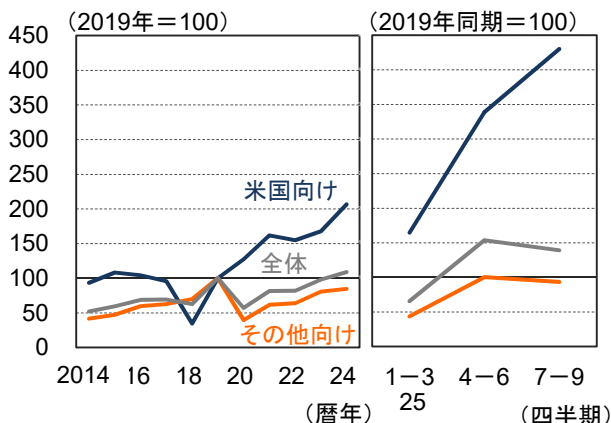
(備考)1. 日本銀行 2. 中国は香港含む

図表1-4 米国の対内直接投資残高



(備考)1. 米商務省 2. UBO(最終的な実質所有者)ベース

図表1-5 日本の別対外直接投資フロー



(備考)財務省、日本銀行

図表1-6 日本企業の対米投資計画など

企業	投資、サプライチェーンの見直し
トヨタ	<ul style="list-style-type: none"> <li>HVなどの現地生産を拡大</li> <li>25年11月に今後5年で最大100億ドルの投資を表明</li> </ul>
ホンダ	<ul style="list-style-type: none"> <li>25年9月からHV(シビック)を現地生産に切り替え</li> </ul>
日産	<ul style="list-style-type: none"> <li>SUV(ローグ)を一部現地生産に切り替え</li> </ul>
日本製鉄	<ul style="list-style-type: none"> <li>25年6月に約140億ドルでUSスチールを買収</li> <li>28年までにUSスチールに約110億ドルを投資</li> </ul>
武田薬品	<ul style="list-style-type: none"> <li>25年5月に今後5年で300億ドルの投資を表明</li> <li>製造拠点への投資のほか、研究開発費も含む</li> </ul>
東京エレクトロン	<ul style="list-style-type: none"> <li>25年5月にテキサス州半導体助成金308万ドルが技術研修・研究開発センターに交付され、今後3,000億ドルの投資が見込まれる</li> </ul>

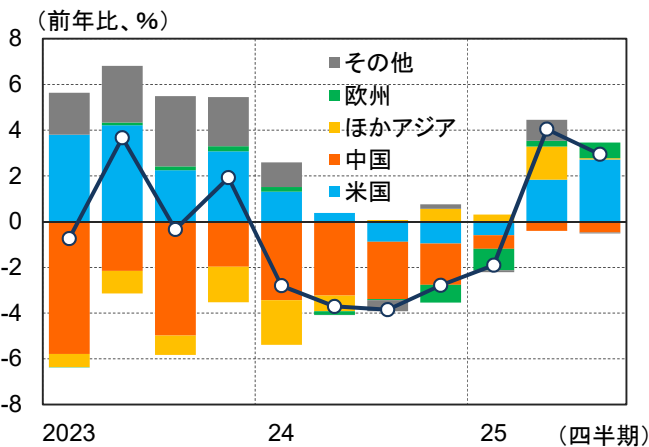
(備考)各種発表、報道により日本政策投資銀行作成

2. 米国現地法人は増収、今後も調達先の米国シフトは進む見込み

こうした投資の結果としての、事業活動を確認する。日本の海外現地法人売上高(製造業、前年比)を地域別にみると、中国ではマイナスとなり、弱含みが続く一方、関税の逆風を受ける米国では、米国経済そのものが堅調に成長していることもあり、増収を達成している(図表2-1)。また、米国現地法人の仕入内訳をみると、日本からの調達割合が低下する一方で、米国現地からの調達割合が高まっている(図表2-2)。この背景には、NAFTA(北米自由貿易協定)およびその後継のUSMCAにおいて、自動車を中心に免税要件の域内原産割合が引き上げられたことを受け、企業がサプライチェーンの最適化を図ってきたことがあると考えられる。

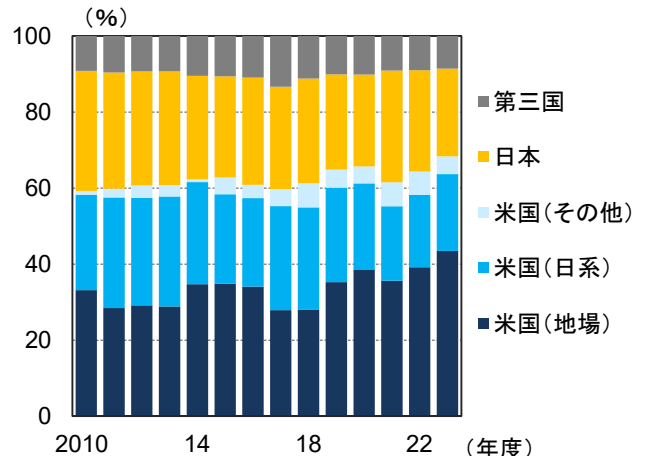
調達先の米国シフトは今後も進む見込みである。まずUSMCAは、26年7月に見直しが予定されており、すでに一部では協議が開始され、原産地規定の一段の強化などが見込まれている。また、JETRO(独立行政法人日本貿易振興機構)が25年9月に行った日本の米国現地法人に対するアンケート調査からは、調達先を日本や中国から米国に切り替える意向の企業が多いことがわかる(図表2-3)。調達先が米国に切り替わることで、日本からの部品など中間財輸出の減少が懸念される一方、関税負担軽減を企図した企業による対米投資を通じた現地生産は、今後も拡大が見込まれる。

図表2-1 海外現地法人売上高



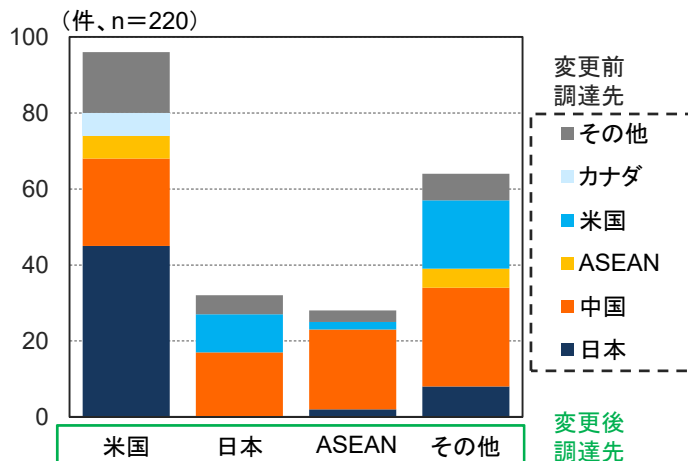
(備考) 1. 経済産業省 2. ドルベース 3. 製造業  
4. 中国は香港含む

図表2-2 米国現地法人の仕入元



(備考) 1. 経済産業省 2. 製造業

図表2-3 米国現地法人の調達先変更意向



(備考) JETRO

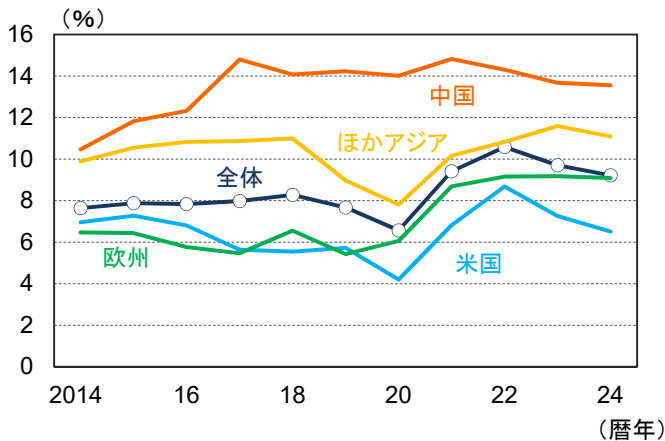
### 3.対米投資は収益率が相対的に低いものの、競争力強化の側面も有する

ここまでみてきたように、サプライチェーンの変化も伴いながら、今後も対米投資は拡大が見込まれる。こうした中、日本にとって輸出の減少以外に注意すべき点として、投資の収益性が挙げられる。日本の対外直接投資収益率を国、地域別にみると、アジア向けで高い一方、米国向けは相対的に低くなっている(図表3-1)。この背景には、アジア向けでは高い収益率を誇る自動車などの輸送機械が、米国向けでは競争の激しさなどから、収益率が低くなっていることがあると考えられる(図表3-2)。このほか、米国向け投資は制度面を含めた投資環境の安定性が高く、相対的にリスクが低いと認識されてきたことから、資本流入や価格競争が生じやすく、結果として相対的にローリスク・ローリターン投資となりやすい構造にあると考えられる。対米投資への集中が進む場合、日本全体の収益率低下につながり得る点には留意が必要である。

他方、米国は名目GDPで世界最大であり、海外現地法人の収益も米国が最大となっている(図表3-3)。従って、大きな市場を確実に取り込むという観点からは、米国市場の重要性は揺らがない。

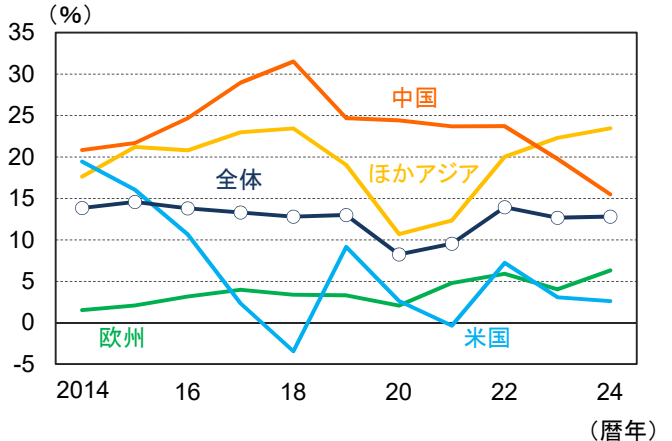
また、海外現地法人1社当たりの研究開発費をみると、米国は全体平均の約3倍と突出している。米国現地法人は研究開発拠点として重要な役割を果たしており、これが企業全体の中長期的な競争力強化に寄与している可能性が高い。

図表3-1 日本の対外直接投資収益率



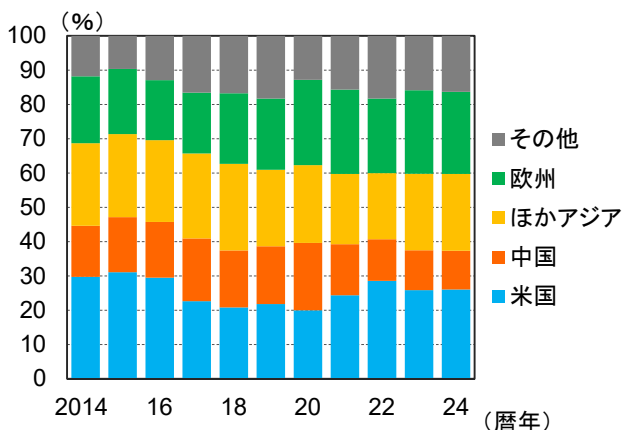
(備考)1. 日本銀行 2. 収益率=当期収益/当期末残高  
3. 中国は香港含む

図表3-2 輸送機械の対外直接投資収益率



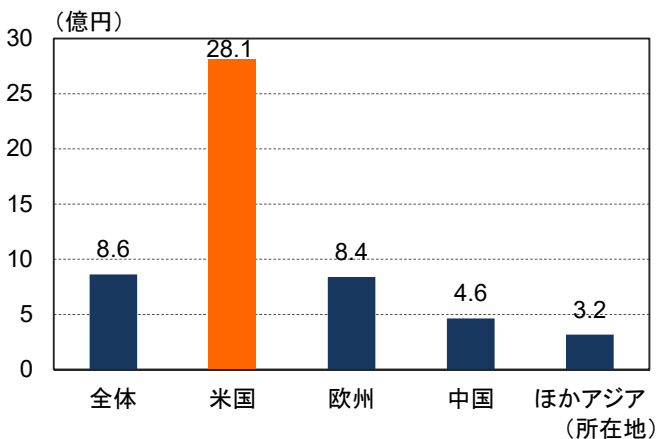
(備考)1. 日本銀行 2. 中国は香港含む

図表3-3 日本の対外直接投資収益内訳



(備考)1. 財務省、日本銀行 2. 中国は香港含む

図表3-4 海外現地法人1社当たりの研究開発費



(備考)1. 経済産業省 2. 2023年時点

#### 4. 日米戦略的投資イニシアチブ 不利な面はあるが、関連輸出増や日米の安全保障連携強化に期待

25年7月、関税交渉の中で合意された日米戦略的投資イニシアチブは、総額5,500億ドルに及ぶ大規模プロジェクトであり、案件の実行を通じた日米両国の安全保障の強化が期待されている(図表4-1)。

もともと、本件には不透明な部分が多く、日本にとって不利な点も指摘されている。具体的には、日本が出融資を通じて資金を提供する一方、元本および利息相当分を回収した後の収益は、9割が米国に分配される点などである。他方、締結した覚書からは日本側のメリットも指摘されている。案件実行に際して必要となる資材、部材の供給では日本企業が優先される点に加え、米政府による土地・エネルギーなどの確保や規制調整などの支援が期待される点である。

2/18には、日米両政府より第1弾として、総額約360億ドルにのぼる3つの案件が公表された(図表4-2)。このうち人工ダイヤは、半導体や自動車、航空機部品の加工に使用される戦略物資で、生産シェアの大半を中国が占めると指摘されることから、「第2のレアアース」とも称されている。案件規模は6億ドルと相対的に小さいものの、米国で人工ダイヤを製造し、日本がこれを調達することで、サプライチェーンの脱中国依存に寄与する可能性がある。また、原油輸出港とガス発電所の案件は、米国のエネルギー政策を後押しするものであり、特にガス発電所は約333億ドルと規模が大きい。日本側の視点からは、港湾整備や発電所建設に伴い、特殊鋼、タービン、ボイラーなど、日本企業が国際競争力を有する財の輸出増加が期待される。

さらに第2弾、第3弾の検討も進められているとの報道もあり、有力視される原子力発電所の建設などでも、関連機器の輸出増加が期待される。

これらの点から、本イニシアチブは、必ずしも日本の資本の一方向的な流出にとどまらず、輸出や産業活動を通じた間接的な経済効果を伴う点で一定の意義を有しているといえる。

図表4-1 日米戦略的投資イニシアチブの概要

投資総額 投資期限	<ul style="list-style-type: none"> <li>5,500億ドル(JBIC・NEXIIによる出資・融資・融資保証枠)、期限は29年1月19日</li> </ul>
投資分野	<ul style="list-style-type: none"> <li>経済・国家安全保障関連分野(半導体、医薬品、金属、重要鉱物、エネルギー、AIなど)</li> </ul>
投資先選定 収益配分	<ul style="list-style-type: none"> <li>投資先は米国が最終判断</li> <li>収益はみなし配分額(元本+金利)までは折半、以降は9割を米国が受取</li> </ul>
米国側の 事業実行支援	<ul style="list-style-type: none"> <li>案件の管理・執行や関連する文書作成</li> <li>土地のリースや水、エネルギーなど提供</li> <li>手続きの迅速化</li> </ul>
サプライヤー	<ul style="list-style-type: none"> <li>関連資材・部材の提供は日本企業を優先的に選択</li> </ul>

(備考) ホワイトハウス、首相官邸の発表により日本政策投資銀行作成

図表4-2 対米投資第1弾

人工ダイヤ	<ul style="list-style-type: none"> <li>6億ドル、ジョージア州</li> <li>人工ダイヤは半導体や自動車部品加工などに使用される、生産シェアは中国が圧倒的</li> <li>旭ダイヤモンド工業やノリタケが購入に関心</li> </ul>
深海原油 輸出港整備	<ul style="list-style-type: none"> <li>21億ドル、テキサス州</li> <li>年200~300億ドル規模の原油輸出が可能に</li> <li>商船三井、日本製鉄、JFEスチール、三井海洋開発などが関連機器の供給に関心</li> </ul>
火力ガス発電	<ul style="list-style-type: none"> <li>333億ドル、オハイオ州</li> <li>米国最大規模の9.2GWを発電、AIデータセンターなどに電力を供給</li> <li>東芝、日立、三菱電機、ソフトバンクグループなどが関連機器の供給に関心</li> </ul>

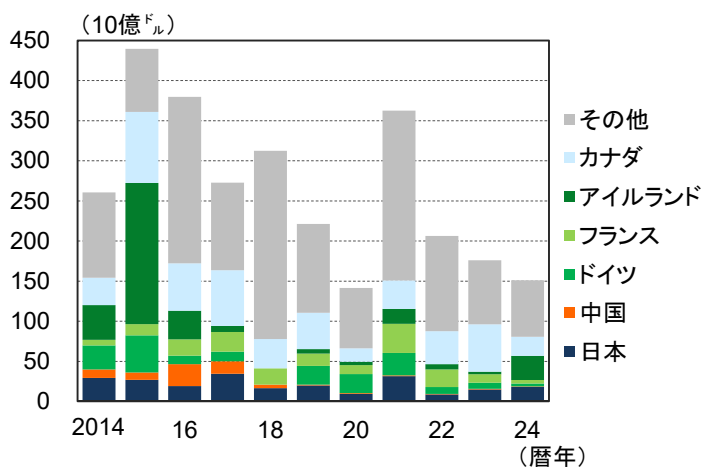
(備考) 経済産業省、外務省、財務省、米商務省の発表、各種報道により日本政策投資銀行作成

本イニシアチブの意義として、日米の安全保障の連携強化も期待される。まず、米国における新規対内直接投資額の推移をみると、中国からの投資が激減しているほか、全体としても投資が減少傾向にある(図表4-3)。第一次トランプ政権以降、中国への安全保障上の懸念が高まり、これを背景として対内直接投資に対する規制は段階的に強化されてきた。具体的には、安全保障関連分野の対米投資を審査するCFIUS(対米外国投資委員会)について、18年に成立したFIRRMA(外国投資リスク審査現代化法)を契機として、その権限が拡大され、審査対象が拡大されるとともに審査手続きが厳格化された。

こうした制度変更の結果、CFIUSによる審査件数が増加するとともに、審査の過程で企業が投資案件を撤回する事例も増加している(図表4-4)。撤回の具体的な理由は明らかにされていないものの、審査通過が見込めないことや、CFIUSが提示する事業運営やガバナンス体制の変更などのリスク軽減条件に企業が合意できないことなどが背景にあるとみられる。これらの点から、外国資本による米国の安全保障関連分野への投資は、依然に比べて実行のハードルが高まっている状況がうかがえる。

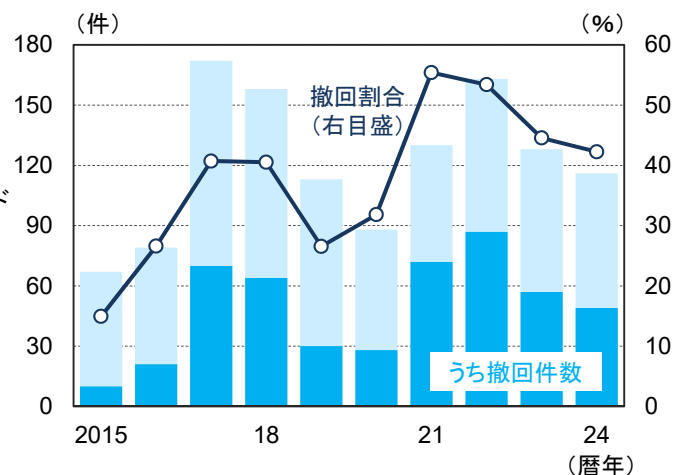
このような環境において、今回の本イニシアチブには、日米双方の安全保障に資するプロジェクトが含まれる点に加え、外国勢の参入が厳しさを増す米国の安全保障分野に、日本が率先して関与できるという意義がある。現時点では、日本と同様に対米投資に合意したEUや韓国においては、議会承認の遅れなどから具体的な動きの鈍さがみられる。こうした中で日本が先んじて取り組みを進めることは、対米関係において他国に対する相対的な優位性を確保する観点からも、意義を有すると評価できよう。

図表4-3 米国新規対内直接投資



(備考) 1. 米商務省 2. UBO(最終的な実質所有者)ベース  
3. 中国は香港含む

図表4-4 CFIUSの審査件数



(備考) 米商務省

©Development Bank of Japan Inc.2026

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引などを勧誘するものではありません。本資料は当行が信頼に足ると判断した情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しましては、ご自身のご判断でなされますようお願い致します。本資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されています。本資料の全文または一部を転載・複製する際は、著作権者の許諾が必要ですので、当行までご連絡下さい。著作権法の定めに従い引用・転載・複製する際には、必ず、『出所：日本政策投資銀行』と明記して下さい。

お問い合わせ先 株式会社日本政策投資銀行 設備投資研究所  
Tel: 03-3244-1919  
e-mail: [financi@dbj.jp](mailto:financi@dbj.jp)