

2025. 10 No.162

三井住友信託銀行

調査月報



時論

地域脱炭素2.0で脱炭素ドミノは起こせるか.....1

経済の動き

日本製造企業の対米直接投資の展開～日米の戦略的投資への期待とリスク～.....3

産業界の動き

技能労働者減少と建設業の利益率改善.....9

時論

地域脱炭素 2.0 で脱炭素ドミノは起こせるか

地域脱炭素に向けた政策が新たなステージに入る。環境省は 2024 年末に「地域脱炭素ロードマップ」に沿った既存施策を再構築し、新たに 2026～30 年度を実行集中期間とする「地域脱炭素 2.0」を始動した。脱炭素先行地域を 100 か所選定し、好事例のメニューと課題解決のノウハウを横展開することで、2030 年度までに主に家庭やサービス業(業務その他部門)の電力消費ネットゼロ化などをを目指す。一方で、内閣官房は「GX 産業立地ワーキンググループ」を立ち上げ、クリーンエネルギーを活用する GX 産業創出と脱炭素電源に関する需給偏在の是正に向けた対応を協議する。8 月の GX 実行会議ではコンビニナート再生、データセンター集積、脱炭素産業団地などの事例について規制・制度改革と支援策を一体で措置する「GX 戦略地域」制度の創設を決めた。果たして、これら政策によって脱炭素取組みの連鎖的な波及、いわゆる「地域脱炭素ドミノ」は起こせるのだろうか。

まず地域脱炭素の現状を見ると、第一に CO₂排出の絶対量は大都市圏で多いのに対し、経済活動当たりの排出濃度は地方圏で高い。環境省による最新 2022 年度の CO₂排出量は関東地方が 297Mt(百万トン)で最大、次いで中部 141Mt、近畿 127Mt など人口・産業が集積する大都市圏が上位を占める。対照的に、地域 GDP 対比の排出量は中国地方が 3.6t/M(トン/百万円)で最高、沖縄・北海道・九州が共に 2.2t/M と地方圏が上位に並ぶ。都道府県別でも、排出量のトップ 5 は東京・千葉・愛知・神奈川・兵庫なのに対し、排出濃度のトップ 5 は大分・岡山・山口・広島・和歌山である。しかも、これらの顔ぶれは順位の変動こそあれ 1990 年度以来ずっと変わっていない。

第二に、地方圏では産業と運輸部門の排出量比率が高い地域が多い反面、大都市圏では総じて業務と家庭部門の比率が高くなっている。実際、全国平均では製造業など産業(第 1～2 次産業)部門が排出量の約 4 割、サービス業など業務(第 3 次産業)と家庭、運輸の各部門が約 2 割ずつを構成するのに対し、大分・岡山・山口・和歌山の 4 県は産業と運輸部門の合計が 80%を超え、排出濃度の高さを裏付ける。一方で、東京は業務と家庭部門の排出量合計が 75%と突出して高く、沖縄・京都・大阪などが 60～50%台半ばで続く。なお、沖縄県は観光業主体の産業構成のため地方圏にも拘らず比率が高い。

第三に、産業や運輸部門は電化比率が低めで排出濃度が化石燃料の使用状況に左右されるのに対し、業務や家庭部門は電化比率が高めで使用する電力の排出濃度に影響を受ける。産業部門は鉄鋼や化学、セメントなどの生産プロセスで化石燃料を必要とする多排出業種が多いほか、運輸部門も依然としてガソリン依存度が高い。対する家庭と業務部門はともに寒冷地の暖房燃料などを除けば電力をエネルギー源とする割合が高く、使用する電力の脱炭素度合いが重要な要素となる。事実、足元の電化比率は業務と家庭部門が各々 59%、52%に達する一方で、産業と運輸部門は 21%、2%止まりである。さらに、中国地方など産業部門に占める多排出 5 業種(鉄鋼・化学・セメント・石油・建設)の比率が高い地域ほど排出濃度が高くなる関係が見られ、沖縄や中国地方など供給電力当たりの排出濃度が高い地域ほど業務や家庭部門の排出濃度も高くなる傾向を示す。

第四に、過去約 20 年間に排出量は減少したものの、これら地域格差や排出特性は温存されたままである。確かに、政府目標の 2013 年度起点の CO₂排出量は全国で▲23%減少したが、大震災に伴う原発停止などの影響もあり 2005 年度基準では▲18%に縮小する。省エネは産業を筆頭に全部門で大きく進

み、経済活動当たりのエネルギー消費は▲26%減少した一方で、大震災後に急上昇したエネルギー消費当たりの排出量はようやく以前の水準に戻ったに過ぎない。この間の排出量減少は産業部門が▲25%で最大なのに対し、業務と家庭部門は各々▲6%、▲4%と物足りない。結果として、地方圏で排出削減がより進み、大都市圏の減少率は小幅に止まり、地方圏で産業と運輸部門が多く排出濃度が高い一方で、大都市圏は業務と家庭部門が多く排出絶対量が多いという状況は変わっていない。

こうした状況下での今回の政策発動である。脱炭素先行地域と GX 戦略地域とも地方圏に豊富な再エネ資源を活用して地産地消型で排出削減と地域創生の二兎を追うのが狙いである。前者は主に市町村など小規模自治体が対象であり、地域新電力の立ち上げや屋根置きパネルの導入促進を通じた地元の業務と家庭部門(民生部門と呼ばれる)への再エネ拡大を企図する。後者のうちデータセンター集積や脱炭素産業団地は主に北海道や九州地方などを想定し、域外からデータセンターや企業を誘致することで余剰となる再エネの有効活用を図りつつ産業振興につなげる主旨である。

政策の方向性には賛同しつつも、懸念材料がない訳ではない。最大の点は、地域排出特性と今回政策内容にミスマッチが残ることである。先述した通り、多くの場合、地方圏で排出比率が高いのは産業と運輸部門であり、創意工夫で地域の事務所や家庭などの排出量を削減できたとしても全体への改善効果には限りがある。また、域外からの新たな企業誘致では再エネの有効活用はできても、既存の多排出企業の排出削減は課題として残ったままになる。一方で、業務や家庭部門の排出比率が高い大都市圏ではそもそもの再エネ資源に限りがあり、地産地消型となると壁面などに設置可能なペロブスカイト太陽電池などの実用化を待たざるを得ない。結果として、ホットゾーンである地方圏の産業部門、大都市圏の業務や家庭部門の脱炭素進捗には至らない可能性がある。

次が、脱炭素電源の立地と受益のミスマッチである。再エネ発電がすべて市町村単位でコンパクトに地産地消できれば問題は生じないが、大半の場合は電源立地と電力使用地にはギャップが生じる。また、太陽光や風力発電施設は通常はほぼ無人運転に近く雇用拡大などの便益も限られる反面、環境や景観への悪影響、災害・障害時の被害などは地元へのデメリットになる。立地と受益のミスマッチという点では既存の脱炭素電源、例えば原子力や水力発電の一部でも同様の問題があり、データセンターもよく似た特徴を持つ。地域共生や地元還元のあり方についても更なる深掘りが求められよう。

最後は、地域格差や排出特性に応じた脱炭素のモデルパターンが明確でない点である。脱炭素先行地域は環境省が策定ツールを提供するものの市町村発のボトムアップの提案であり、GX 戦略地域は経産省が予め想定事例を下敷きに募集要件を提示するトップダウンの色彩が強い。さらに産業と電力部門は経産省、業務と家計部門は環境省、運輸部門は国交省と省庁縦割りで各分野の計画策定や施策遂行を求められ、人材不足の自治体は全体調和の取れた脱炭素のグランドデザインを描けずにいる。地方圏の産業脱炭素、大都市圏の業務・家庭ネットゼロの実現には、地域格差や排出特性に応じたパターン別に適度な粒度のモデルシナリオを用意することが必要だろう。

さらに付言すると、脱炭素ドミノを全国隅々にまで広げていくためには条件の備わったトップランナーによるベストプラクティスだけでなく、標準装備の地域でも実行可能にレベルダウンしたグッドプラクティスで全体底上げを図ることも欠かせない。それで初めて地域脱炭素ドミノは動き出すのではないだろうか。

(専門理事 調査部 主管 井上 一幸)

※ 本レポートは作成時に入手可能なデータに基づく情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解ではありません。ご質問等はchosainfo@smtbjpまでご連絡ください。

日本製造企業の対米直接投資の展開

～日米の戦略的投資への期待とリスク～

<要旨>

2025 年 7 月の日米通商合意において、日本は米国への 5,500 億ドルの戦略的投資を約束し、米国は相互関税及び自動車・同部品への分野別関税を 15%に引き下げることで決着した。本稿では、日本製造業による対米直接投資の展開と、今般の合意における対米投資への期待とリスクを考察する。

日本の対米直接投資は 1990 年代後半から拡大傾向が続いており、2024 年時点で製造業が約半分を占める。自動車分野が長らく主力であったが、近年は医薬品など化学分野の比重が急増している。製造現地法人は高い現地調達・現地販売比率を維持しつつ、関連部品の日本からの仕入れを通じて、補完的に日本の対米輸出を拡大させてきた。

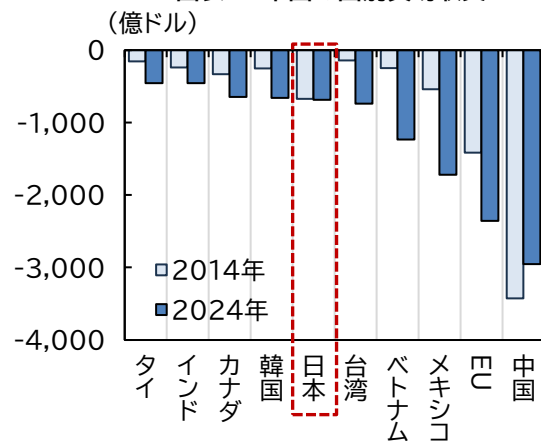
今般の 5,500 億ドル投資は、半導体・エネルギー・重要鉱物など経済安全保障に関わる分野が対象であり、米国政府の積極的な関与の下で、日本企業は投資機会の拡大が期待される。しかし、現時点では投資案件の採算性やリスク、日本企業の関与の仕方などについて不透明な部分が多い。さらに、個別案件への消極姿勢から関税が再び引き上げられるリスクや、日本側が個別契約で不利な条件を押し付けられるリスクがある。

1. はじめに

2025 年 7 月 22 日、トランプ関税を巡る日米通商交渉が合意に至った。日本は「関税より投資」を交渉の軸とし、米国への 5,500 億ドルの投資を約束することで、農産品の関税引き下げを回避しつつ、米国は日本に対する相互関税及び自動車・同部品への分野別関税を 15%に引き下げることで決着した。

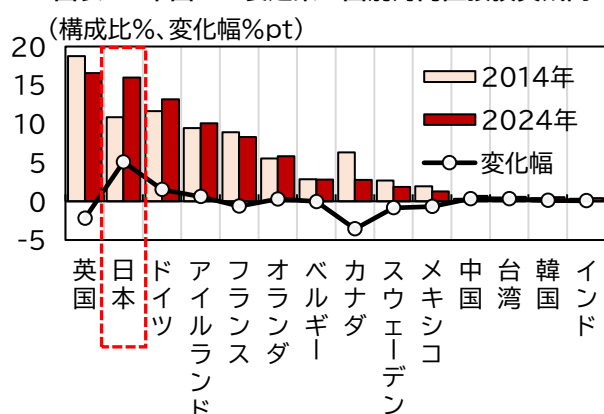
もともと、日本が対米投資を重視してきたのは今に始まったことではない。1980 年代の日米貿易摩擦期以降、日本企業は自動車や半導体を中心に米国への直接投資による現地生産を拡大してきた。過去 10 年においても、主要国が米国への輸出を拡大し米国の貿易赤字が拡大した中、日本は米国への財輸出の伸びを抑えつつ、製造業の直接投資残高を増加させてきた(図表 1、2)。

図表 1 米国の国別貿易収支



(資料)米国センサス局

図表 2 米国への製造業の国別対内直接投資残高



(注)最終所有者・コントロール事業者ベース(UBO)

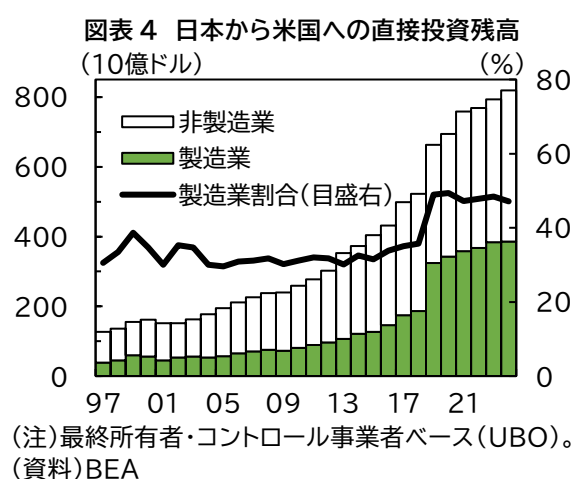
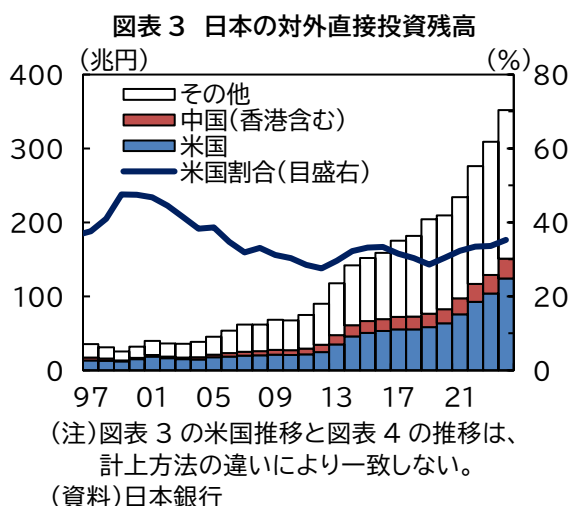
(資料)BEA

本稿では、日本製造業による対米直接投資の展開を整理した上で、今般の合意における 5,500 億ドル投資に対する期待とリスクを考察する。

2. これまでの対米直接投資の展開

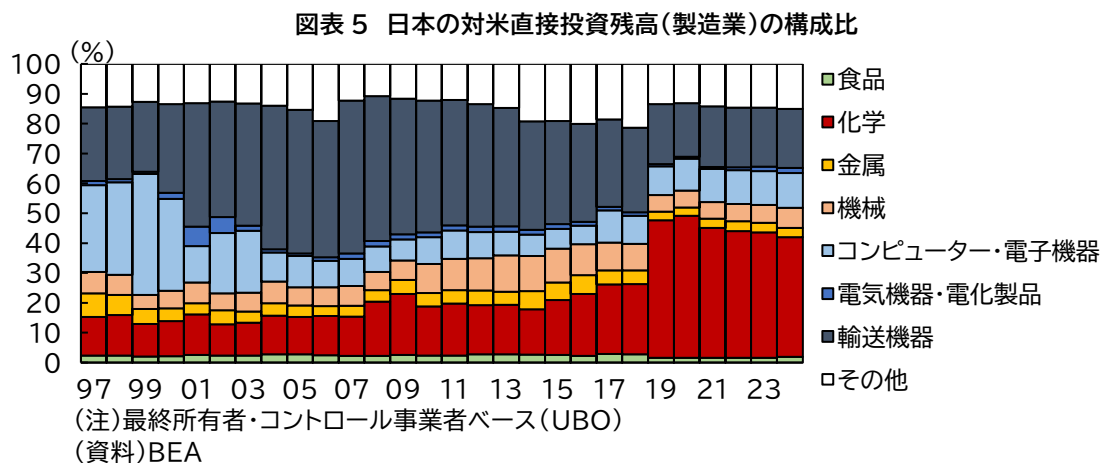
(1) 直接投資残高の推移

日本の対外直接投資は 1990 年代後半以降、米国が最大の投資先であり続けている。2024 年時点で対外直接投資残高は 352 兆円、そのうち米国向けは 124 兆円で全体の 35%を占める(図表 3)。米国側統計では、日本の対米直接投資残高(最終所有者・コントロール事業者ベース: UBO)は 2024 年時点で 8,192 億ドルであり、そのうち製造業が 3,860 億ドル(47%)と約半分を占める(図表 4)。



(2) 製造業の対米直接投資の産業特性

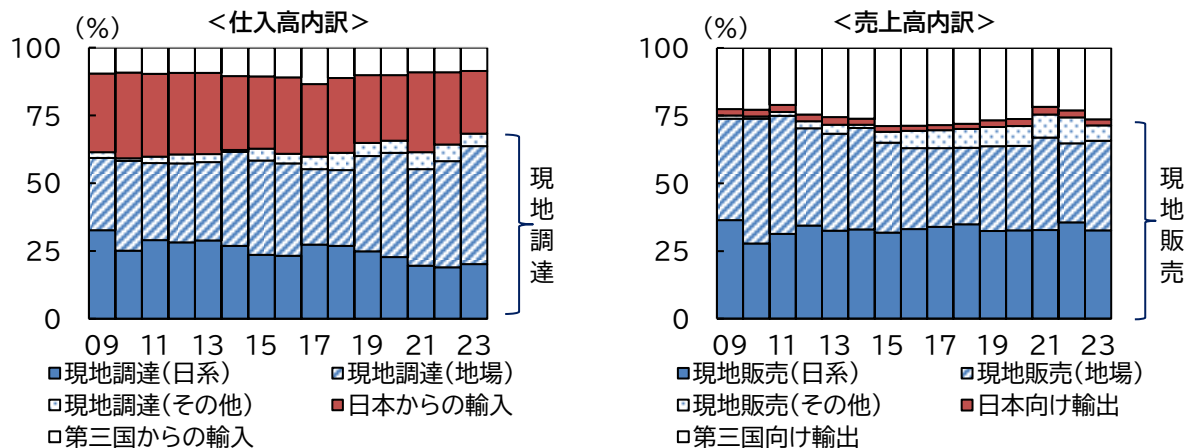
製造業の直接投資残高の内訳を見ると、2000 年までは「コンピューター・電子機器」が最大であったが、2001 年から 2018 年までは「輸送機器」が最大となった(図表 5)。これは日系自動車メーカーによる米国内での現地生産の進展によるものであろう。2019 年以降は「化学」が急増し、2024 年には製造業投資の 40%を占めるに至った。これは日系製薬企業によるグローバル製薬企業の巨額買収が一因と考えられる。



(3) 製造業の現地生産拡大と対米輸出の関係

日本の米国製造現地法人は、現地調達・現地販売比率が高いことが特徴である(図表 6)。仕入高に占める現地調達比率は2010年の59%から2023年に68%へと上昇しており、特に地場企業からの調達割合が増加傾向にある。輸送機器分野では、2010年の69%から2023年には75%まで上昇しており、NAFTA 及び USMCA における免税措置を受けるために、現地調達比率を高めてきたことが示唆される。また売上高に占める現地販売比率は一貫して70%超を維持している。なお第三国向け輸出の多くはカナダ向けと推察され、NAFTA 及び USMCA を活用した域内取引が行われてきたことが窺える。

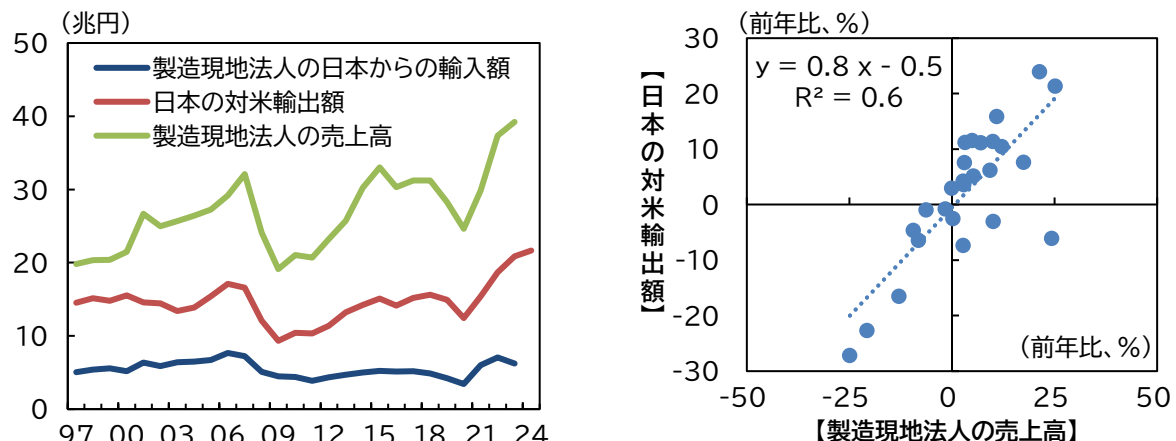
図表 6 日本の米国製造現地法人の調達・販売構造



(資料)経済産業省「海外事業活動基本調査」

また製造現地法人の売上高と日本の対米輸出額には正の相関があり、簡易的な推計によれば売上高が1%増加すると輸出額が0.8%増加する関係にある(図表 7)。これは、米国での現地生産を進めつつ、関連部品の日本からの仕入れを通じ補完的に対米輸出が拡大されたことが指摘できる。ただし、NAFTA から USMCA(2018 年合意、2020 年発行)への移行に伴い原産地規則が強化され現地調達比率の上昇が見られた。2026 年に予定される USMCA の見直しにて原産地規則がさらに強化されれば、現地法人売上高に対する対米輸出の感応度が低下する可能性もある。

図表 7 日本の米国製造現地法人の売上高と対米輸出の関係



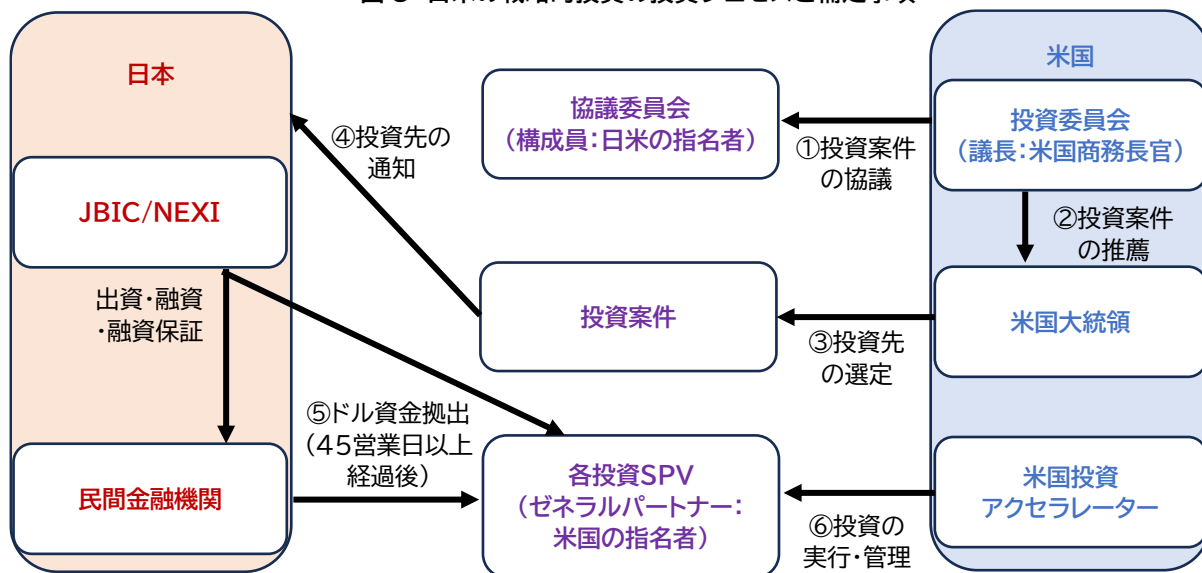
(資料)財務省「貿易統計」、経済産業省「海外事業活動基本調査」

まとめると、近年の日本製造企業による対米投資は、①「輸送機器(自動車)」と「化学(医薬品)」への産業的な偏りが見られること、②製造現地法人の売上高の増加が補完的に対米輸出の増加に繋がってきたこと、しかし、③地場企業などからの現地調達比率の高まりにより製造現地法人の売上高と対米輸出の補完関係に低下圧力が掛かっていることが特徴である。これらを踏まえて、今般の日本から米国への5,500億ドル投資の枠組みを次章以降で評価する。

3. 日米の戦略的投資の概要

2025年7月22日に合意された5,500億ドルの日本の対米投資の概要を、9月4日に発出された「日本国政府及びアメリカ合衆国政府の戦略的投資に関する了解覚書」(以下、覚書)や「2025年7月22日の日米間の枠組み合意についての共同声明」(以下、共同声明)、その他日米政府公表資料、各種報道を踏まえて整理する(図表8)。

図8 日米の戦略的投資の投資プロセスと補足事項



補足事項	
投資金額	5,500億ドル(※JBIC/NEXIによる出資・融資・融資保証枠、使い切る規程なし)
投資期間	2029年1月29日(※トランプ大統領の任期期間中)
日本の裁量	独自裁量で資金提供しないことを選択可能。ただし、米国と事前協議を行う
米国の権利	日本が資金提供を行わない場合、大統領が定める関税率を日本に課することも可能
米国のアレンジ意思	連邦政府所有地のリース、交通アクセス、水、電力、エネルギーの提供
	オフテイク契約(※購入・販売に関する事前契約)
	規制プロセスの迅速化
日本のベンダー・サプライヤー	プロジェクトに関連する財・サービスは、可能な範囲内で日本企業を選択する
フリーキャッシュフローの分配	みなし配分額(投資元本+金利)に等しい合計額までは、米国50%、日本50%
	その後は、米国90%、日本10%
投資分野	金利は、ベース金利(6カ月物SOFR)+スプレッド
	経済・国家安全保障の関連分野：半導体、医薬品、金属、重要鉱物、造船、エネルギー(パイプラインを含む)、AI/量子コンピューティングなど
法的性質	日米両国は、それぞれの国内における関係法令を遵守。本覚書は法的拘束力なし

(資料)日米政府公表資料及び各種報道より三井住友信託銀行調査部作成

投資金額 5,500 億ドルは、国際協力銀行(JBIC)と日本貿易保険(NEXI)による出資・融資・融資保証枠を指し、2029 年 1 月 29 日までのトランプ大統領任期中に実施される。ただし、全額を使い切らないといけない規程はない。投資対象は主に半導体、医薬品、金属、重要鉱物、造船、エネルギー(パイプライン含む)、AI・量子コンピューティングなど経済安全保障に関連する分野である。特に、共同声明でも言及されていたアラスカ LNG パイプラインが重要案件になることが予想される。

投資プロセスは、①米国商務長官が議長を務める「投資委員会」が投資案件を日米の指名者から構成される「協議委員会」と協議した上で、②「投資委員会」が米国大統領に投資案件を推薦する。その中から、③米国大統領が投資先を選定し、④投資先を日本へ通知することになる。その後、⑤日本は米ドル建ての資金を 45 営業日以上経過後に指定口座に拠出し、⑥米国投資アクセラレーター(投資促進・加速のため商務省内に設置された事務局)が投資の実行・管理を行うという流れである。

覚書は法的拘束力を持たず、日米両国は国内における関係法令を遵守する必要があり、日本は「協議委員会」にて JBIC/NEXI に関連する法令などとの整合性から、日本の国益に適う投資案件であるか、投資収支が適切であるかなどを米国と協議できる建付けである。

その上で、日本側は投資先の通知を受けた後に資金拠出を拒否する裁量を有するものの、それに対して米国側は大統領が定める関税率を日本に課すことも可能となっている。

また米国側は連邦所有地やインフラの提供、オフテイク契約(購入・販売に関する事前契約)や規制プロセス迅速化のアレンジなど投資実行に向けた積極的な関与が盛り込まれている。一方、日本側は投資プロジェクトに関連する財・サービスを可能な限り日本企業が提供することも明記されている。

キャッシュフローの分配としては、みなし配分額(投資元本+金利)に等しい合計額までは米国 50%、日本 50%であり、その後は米国 90%、日本 10%と記載されている。なお、現時点の公表情報では日米の民間企業の関与の仕方が不明であるが、投資 SPV の最終的な企業形態によって分配の仕方が調整される場合があることが補記されている。

4. 日米の戦略的投資への期待とリスク

今般の 5,500 億ドル投資は、日本単独では構築困難な経済安全保障に関連するサプライチェーンを米国と共同で築ける点で、日本側にも大きな意義がある。また半導体、重要鉱物、AI/量子コンピューティングなど、日本企業が近年対米投資の主力としてきた「輸送機器(自動車)」や「化学(医薬品)」とは異なる新分野への投資機会が拡大する可能性がある。さらに、米国政府が投資実行に積極的に関与することで、投資プロジェクトにてボトルネックとなる規制プロセスへの対応や、オフテイク契約の調整を通じたキャッシュフロー見通しの策定が、比較的容易になろう。加えて、プロジェクトに関連する財・サービスを日本企業が優先的に提供できることから、近年、日本の米国製造現地法人において現地調達比率が高まる中でも、日本から米国への財輸出拡大が期待される。

しかし、投資案件について、「協議委員会」にて米国との協議機会が設けられているものの、高リスク案件ばかりが日本に提示されるリスクがある。そのような案件に対して、日本側の投資実行への関与が消極的に評価された場合、合意の破棄・関税引き上げに直面する可能性がある。また高

コストな投資案件の採算性を合わせるために、アラスカ LNG の購入契約などに際して米国から高い契約単価を押し付けられるリスクもある。加えて、日本の民間企業の関与の仕方や度合は投資プロジェクトごとに変わると見られ、現時点で民間企業への収益貢献は不透明であり、民間投資の拡大に繋がらないことも考えられる。

以上より、対米投資の拡大は、国内需要の拡大余地が乏しい日本企業にとって重要な成長機会になる一方、個別案件への消極姿勢から関税を再び引き上げられるリスクや、日本側が個別契約で不利な条件を押し付けられるリスクがある。特に、トランプ大統領の支持率低下など国内政治要因が契機となり、政権の成果を求めて投資実行への圧力が強まる局面では、こうした問題が顕在化する可能性がある。

図表 9 日米の戦略的投資の期待とリスク

期待	・経済安全保障に関連するサプライチェーンを米国と共同で構築できる
	・半導体や重要鉱物、AI/量子コンピューティング等新分野への日本企業の投資機会が拡大する
	・米国政府の積極的な関与が投資プロジェクトの実行を後押しする
	・投資プロジェクトに関連する財・サービスを日本企業が優先的に提供する
リスク	・高リスク案件ばかりが提示されるリスク
	・日本の投資実行姿勢が消極的に評価され、合意破棄・関税引き上げに直面するリスク
	・アラスカLNGの購入などで高い契約単価を押し付けられるリスク
	・日本の民間企業への収益貢献が不透明であり、民間投資の拡大に繋がらないリスク

(資料)三井住友信託銀行調査部作成

(調査部 シニアエコノミスト 岩橋 淳樹)

※ 本レポートは作成時に入手可能なデータに基づく情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。
また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解ではありません。ご質問等はchosainfo@smtbjpまでご連絡ください。

技能労働者減少と建設業の利益率改善

<要旨>

ゼネコンや設備工事など主要な建設会社によると、数年前から足元に掛けて、建設工事の需要が増加しており受注高や手持ち工事高も高水準に積み上がっているという。実際に統計上でも金額ベースの工事量は大幅に増えているが、資材費や労務費など建設物価上昇による影響が大きく、数量ベースでみた工事量が増えているわけではない。

それでも建設会社の繁忙感が強まっている背景には、建設技能労働者の減少による供給力の縮小がある。技能労働者一人当たりの工事量が増加しており労務費は上昇しているが、建設工事の需給バランスがタイト化したことにより、建設会社の価格交渉力が強まったとみられ、建設業の利益率は改善している。

今後についても、技能労働者の減少傾向を改善するのは容易ではなく、一方で工事需要が急減することも考え難いので労務費の上昇・高止まりが続く可能性は高い。

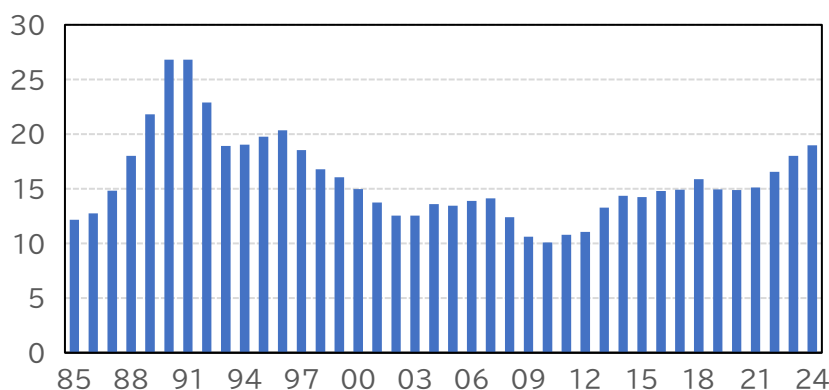
必要とされる再開発事業やインフラ整備等を円滑に進めるためにも、発注者と受注者のどちらがコスト増を負担するのかではなく、両者がより対等で協力し合える関係となることが理想的である。また、このようなコスト増加は、最終的には施設やインフラなどの建設構造物から便益を享受する利用者が賃料上昇などの形で負担することになるだろう。

1. 金額ベースの工事量は増加しているが数量ベースでは増えていない

ゼネコンや設備工事など主要な建設会社の決算説明会等におけるコメントやデータによると、数年前から足元に掛けて、半導体等の工場新設や大型の市街地再開発事業などにより、建設工事の需要が増加しており、受注高や手持ち工事高も高水準に積み上がっているという。

実際に、国土交通省の「建設工事受注動態統計調査(大手 50 社)」では、2024 年度の建設工事受注総額(建築・土木合計)は 18 兆 9,558 億円(前年度比+5.3%)と増加しており、バブル期のピークには及ばないものの 10 年前の 2014 年度比では+32.0%の大幅増加となっている(図表 1)。

(兆円) 図表 1 建設工事受注総額(大手 50 社)

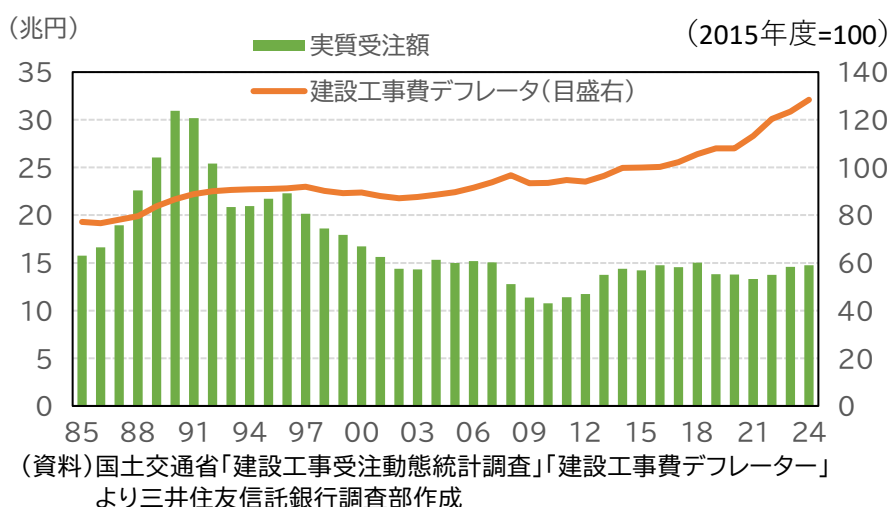


(資料)国土交通省「建設工事受注動態統計調査」

一方、国土交通省が名目工事費を実質工事費に変換する目的で作成している建設工事費デフレーター(建設総合、2015 年度=100)をみると、2024 年度(暫定値)は 128.4 と 2014 年度の 99.8 から 3 割近く上昇している。デフレーターの上昇は資材費や労務費など建設物価の上昇を反映しており、名目ベース(=金額ベース)の工事量をデフレーターで除することにより、物価変動による影響を除いた実質ベース(=数量ベース)の工事量に換算することができる。

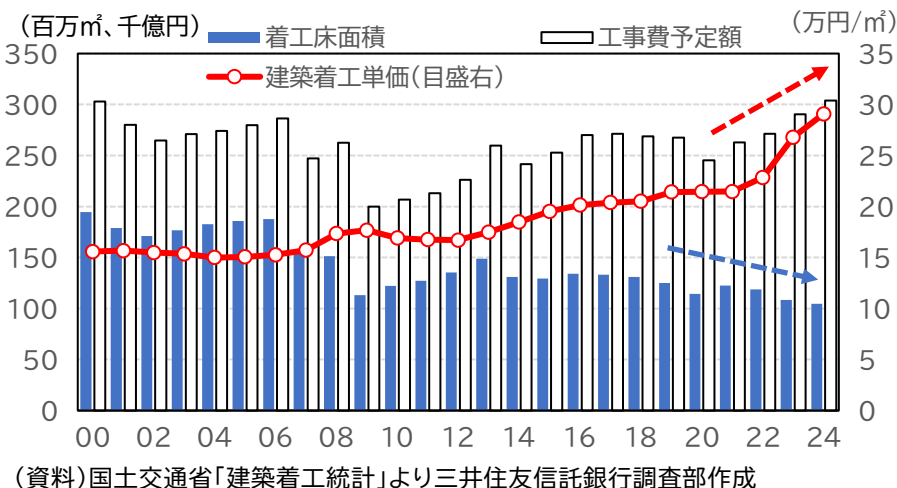
そこで前頁図表 1 に示した建設工事受注総額(大手 50 社)を実質ベースに換算すると、2024 年度の実質受注総額は 14 兆 7,631 億円であり、2014 年度比では+2.6%と名目ベースの+32.0%に比べ僅かな伸びにとどまる(図表 2)。

図表 2 建設工事受注総額(実質ベース)と建設工事費デフレーター



また、工事金額(工事費予定額)と工事数量(着工床面積)の関係がより直接的に分かる建築着工統計(全国・全用途)では、2024 年度の工事費予定額が 30.4 兆円と 2000 年度以来の 30 兆円台となり 2014 年度比では+25.7%増加しているが、着工床面積は 1 億 448 万 m^2 (2014 年度比 ▲20.1%)と減少している。工事費予定額を着工床面積で除した数値を「建築着工単価」とすると、2014 年度から 2024 年度の間には建築着工単価は 18.5 万円/ m^2 から 29.1 万円/ m^2 へ実に 57.3%も上昇しており、工事数量(着工床面積)が 2 割減少したにもかかわらず、単価の上昇によって工事金額(工事費予定額)は大幅に増加したことが分かる(図表 3)。

図表 3 建築着工床面積・工事費予定額・着工単価

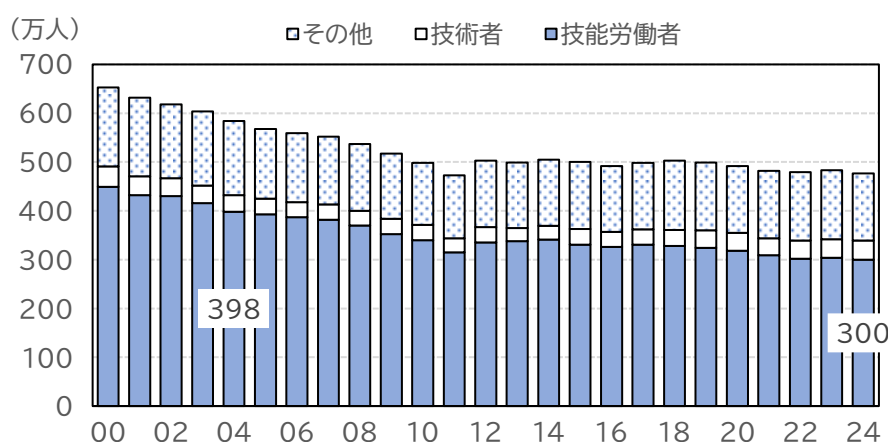


2. 工事量の減少よりも技能労働者の減少のほうが大きい

このように、ここ数年の「豊富な工事量」とは金額ベースの工事量であり、数量ベースの工事量（以下、実質工事量）が大きく増えているわけではない。しかし、実質工事量が増えていなくても建設会社では繁忙感が強まっており、「施工キャパシティを考慮しながら受注をしていく」といったコメントも多く聞かれる。

建設会社の施工キャパシティとは工事の供給力のことであり、供給力は現場で施工を管理する技術者や実際に施工を行う技能労働者（鉄筋工、型枠大工などの職別工事業）をどれだけ確保できるかに左右される。総務省「労働力調査」によると、建設業の就業者数は2024年に477万人と2004年からの20年間で▲18.3%減少しており、なかでも技能労働者は300万人（2004年比▲24.6%）と減少率が大きい（図表4）。

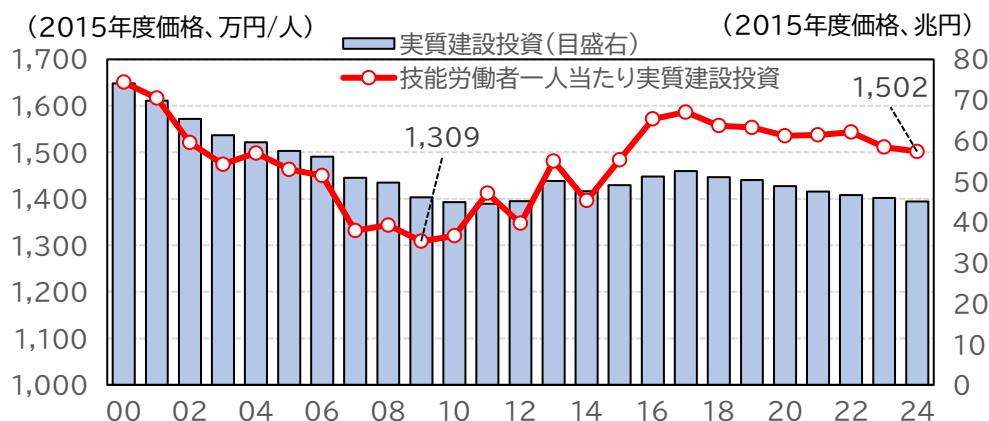
図表4 建設業就業者数



（注）技能労働者は2010年までは「運輸・通信従事者、採掘作業員、製造・制作・機械運転及び建設作業員、労務作業員」の合計、2011年以降は「生産工程従事者、輸送・機械運転従事者、建設・採掘従事者」の合計。
（資料）総務省「労働力調査」より三井住友信託銀行調査部作成

技能労働者の減少は建設工事の供給力縮小を意味しており、前節でみたように数量ベースの工事量は増えていない。では供給力と実質工事量のバランスがどのような様になっているのか、技能労働者一人当たりの実質工事量を試算したのが次の図表5である。なお、ここでは建設市場全体を捉えるために50社受注や建築着工ではなく実質建設投資を用いている。

図表5 技能労働者一人当たり実質建設投資



（注）実質建設投資は2015年度から集計に加わった建築補修を除いている。2023・2024年度は見込み。
（資料）総務省「労働力調査」、国土交通省「建設投資見通し」より三井住友信託銀行調査部作成

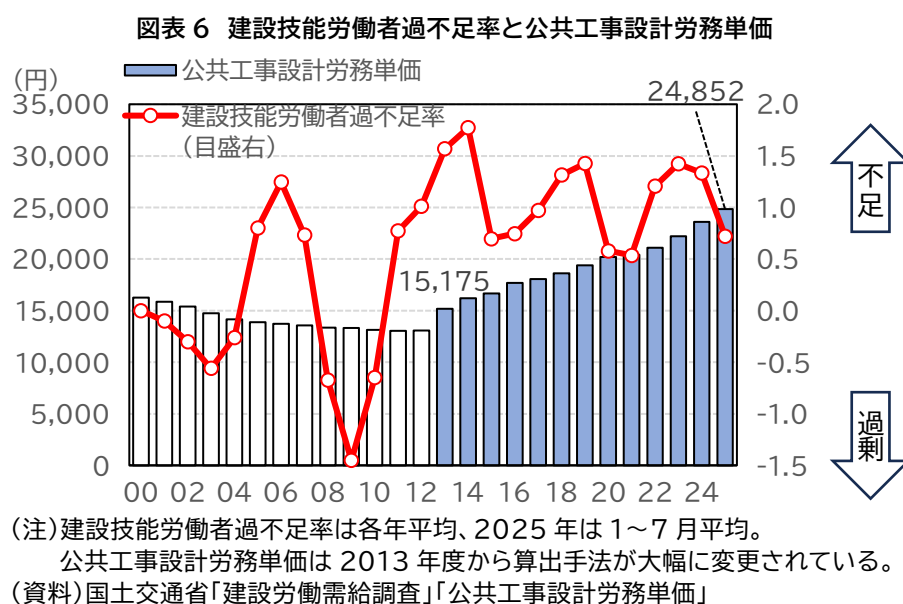
実質建設投資（建築補修を除く、以下同じ）は 80 年代バブルの崩壊以降、減少の一途をたどり、それにつれて技能労働者一人当たりの実質建設投資も減少傾向が続いていた。しかし 2009 年度に 1,309 万円/人でボトムアウトすると 2010 年代半ばに掛けて上昇が続き、その後は緩やかに低下しているものの 2024 年度でも 1,502 万円/人と 2009 年度のボトムより 14.7% 高い水準にある。

実質建設投資は 2009 年度 46.1 兆円から 2024 年度 45.1 兆円へ減少しているが、それ以上に技能労働者が減少したので技能労働者一人当たりの実質建設投資は増加している。つまり建設工事の供給力縮小ほど工事需要は減少していないため、建設工事の需給バランスがタイト化しているとみることができる。

3. 建設業の利益率は改善している

施工キャパシティのひっ迫を理由に、建設会社は無理な受注拡大を控えるようになってきているが、一般的に技能労働者が不足すれば労務需給はタイトになり労務費は上昇する。

国土交通省の「建設労働需給調査」によると、建設技能労働者の過不足率（8 職種計¹）は 2008 年のリーマンショック後に大きく低下し「過剰」となったが、2011 年以降はプラスの領域で推移しており恒常的に「不足」の状態を示している。こうした状況を受けて、国土交通省が「公共工事の予定価格の積算に必要な設計労務単価を決定するため」に公表している公共工事設計労務単価（全国全職種平均、日額換算値）は 2013 年度から 13 年連続で上昇し、2025 年度には 24,852 円となり 2013 年度比では +63.8% の大幅な上昇となっている（図表 6）。

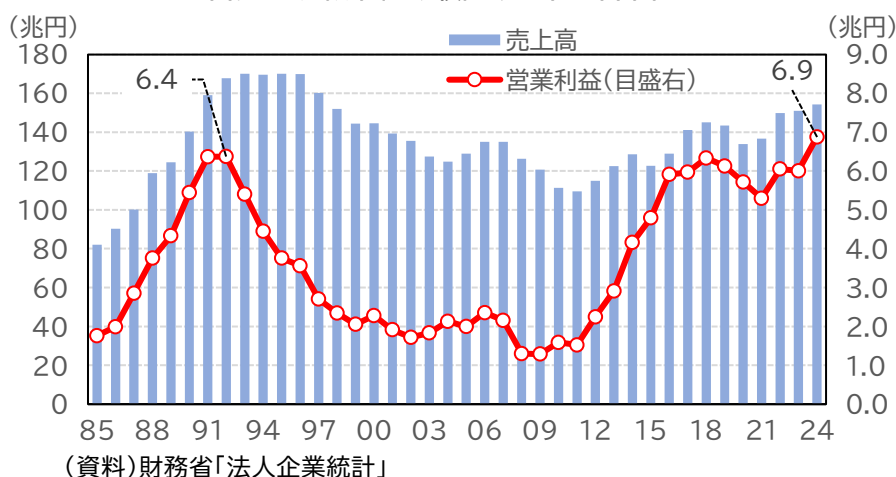


建設会社が技能労働者を確保できたとしても、このような労務費の上昇を受注金額に適切に反映しコストを転嫁できるかどうかを経営上の重要な課題である。

次に財務省「法人企業統計」で「建設業（全規模）」の業績推移を確認すると、2024 年度の売上高は 154.3 兆円とバブル期の 170 兆円超には届いていないが、営業利益は 6.9 兆円とバブル期前後のピークである 1992 年度の 6.4 兆円を上回り過去最高水準にある（次頁図表 7）。

¹ 型わく工（土木）、型わく工（建築）、左官、とび工、鉄筋工（土木）、鉄筋工（建築）、電気、配管工の 8 職種

図表 7 建設業(全規模)の売上高と営業利益

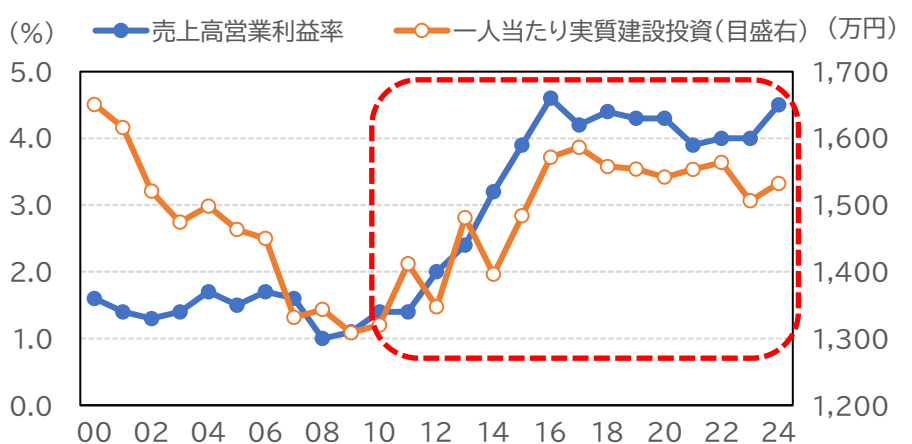


つまり売上高営業利益率がバブル期前後よりも改善しているということであり、売上高営業利益率は当時最も高かった1991年度の4.0%に対し2024年度は4.5%となった。特に2010年代の利益率改善が顕著であり、バブル崩壊後は1%台で低迷していた建設業の売上高営業利益率は2014年度に3%台、2016年度に4%台となり、その後は概ね4%台を維持している。

この売上高営業利益率が上向いた時期というのが、実は技能労働者の不足感が強まり出した時期と一致しているのである。技能労働者一人当たり実質建設投資が上昇傾向に転じたのは2010年度であり、建設技能労働者過不足率がプラス(不足)の領域になったのは2011年である。

たとえば、建設業の売上高営業利益率と技能労働者一人当たり実質建設投資を重ねてみると、2010年ごろから両者の連動性が強まっており、一人当たり実質建設投資の増加につれて売上高営業利益率が上昇していることが分かる(図表 8)。

図表 8 建設業の売上高営業利益率と技能労働者一人当たり実質建設投資



(資料)財務省「法人企業統計」、総務省「労働力調査」、国土交通省「建設投資見通し」
より三井住友信託銀行調査部作成

ここから考えられるのは、「技能労働者の減少により建設工事の需給バランスがタイト化しているため供給サイドである建設会社の価格交渉力が強まっている」ということである。足元では、2024年4月以降に建設業界に対しても適用された、時間外労働の上限規制も供給力の制約を強めて

いる可能性がある。これ以前の 2000 年代前半も一人当たり実質建設投資の水準は高かったが、モメンタムとしては実質建設投資の減少が続いていたため、今ほど供給力のひっ迫感は強くなかったのではないだろうか。

個々の企業や個別の工事案件では大型の不採算工事等が発生し業績が悪化したケースもあるだろうが、現状は建設業界全体で見れば労務費だけではなく鋼材などの資材価格も含めて建設コストの上昇を受注金額に適切に反映し、利益率の改善が進んだとみることができよう。

4. 労務費の上昇・高止まりが続く可能性は高い

以上を踏まえ今後を展望すると、資材価格については足元では一時に比べ上昇が落ち着いているが、日本の生産年齢人口減少が見込まれる中で、実際にモノづくりを担う技能労働者の減少傾向を改善するのは容易ではないとみている。最近増加している建設会社同士の M&A も、買収先の協力会社を活用することで供給力を高めることが重要な目的の一つであろう。

建設コストの上昇により一部では大型の再開発事業等で計画の大幅な見直しも生じているが、今後数年でバブル期のピークに作られた建設構造物が竣工後 40 年を超え更新時期を迎えるなど、工事需要が急減するとは考え難い。したがって、技能労働者一人当たりの工事量が大きく減少することはないため、労務費の上昇もしくは高止まりが続く可能性は高い。

建設工事は工業製品のような「一物一価」ではなく、競合などの受注環境や需給バランスにより同じ工事でも工事金額が大きく異なることがある。建設業界は、かつてはデベロッパーなど工事の発注者に対して立場が弱く、コスト増加を十分に工事金額に反映することが難しい時もあったようだが、現状は適切な価格交渉が出来ているように見受けられる。

都市機能の効率化・更新のために必要な再開発事業や防災・減災のためのインフラ整備などを円滑に進めるためにも、発注者と受注者のどちらがコスト増を負担するのかではなく、適正な工事金額で受注ができるように、より対等で協力し合える関係となることが理想的である。また、このようなコスト増加は、最終的には施設やインフラなどの建設構造物から便益を享受する利用者が、賃料上昇などの形で負担することになるだろう。

(調査部 審議役 上席研究員 小林 俊二)

※ 本レポートは作成時に入手可能なデータに基づく情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解ではありません。ご質問等はchosainfo@smtb.jpまでご連絡ください。