

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。

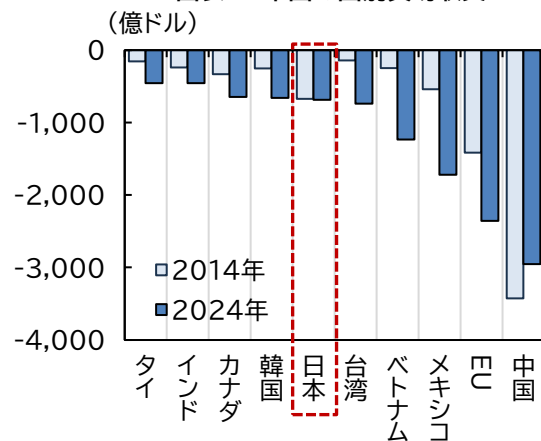
今般の 5,500 億ドル投資は、半導体・エネルギー・重要鉱物など経済安全保障に関わる分野が対象であり、米国政府の積極的な関与の下で、日本企業は投資機会の拡大が期待される。しかし、現時点では投資案件の採算性やリスク、日本企業の関与の仕方などについて不透明な部分が多い。さらに、個別案件への消極姿勢から関税が再び引き上げられるリスクや、日本側が個別契約で不利な条件を押し付けられるリスクがある。

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。

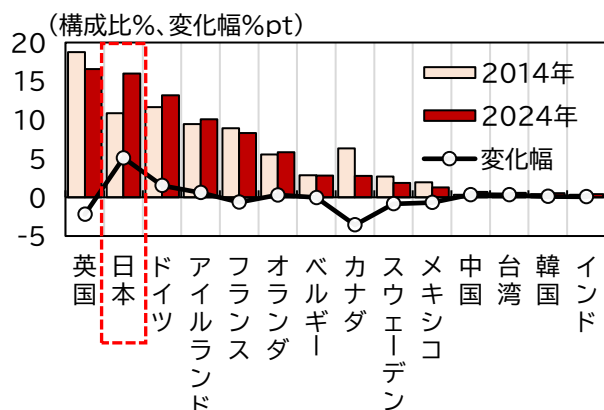
もともと、日本が対米投資を重視してきたのは今に始まったことではない。1980 年代の日米貿易摩擦期以降、日本企業は自動車や半導体を中心に米国への直接投資による現地生産を拡大してきた。過去 10 年においても、主要国が米国への輸出を拡大し米国の貿易赤字が拡大した中、日本は米国への財輸出の伸びを抑えつつ、製造業の直接投資残高を増加させてきた(図表 1、2)。

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)

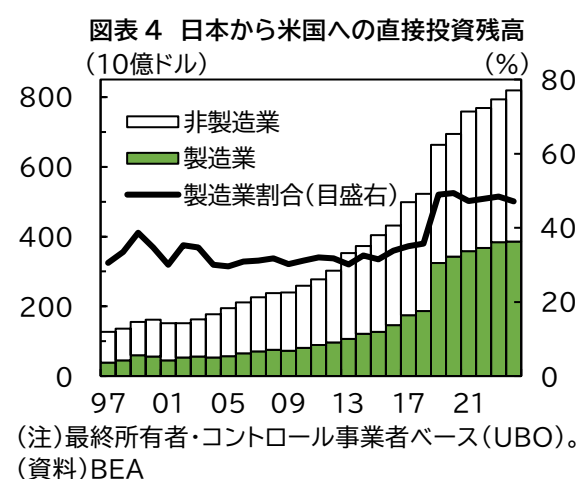
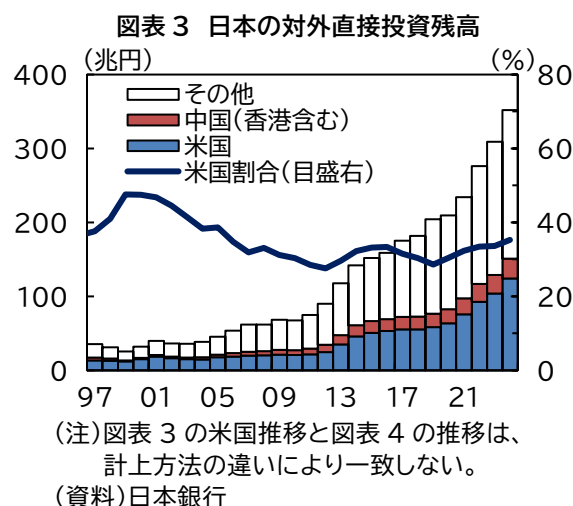
(資料)BEA

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

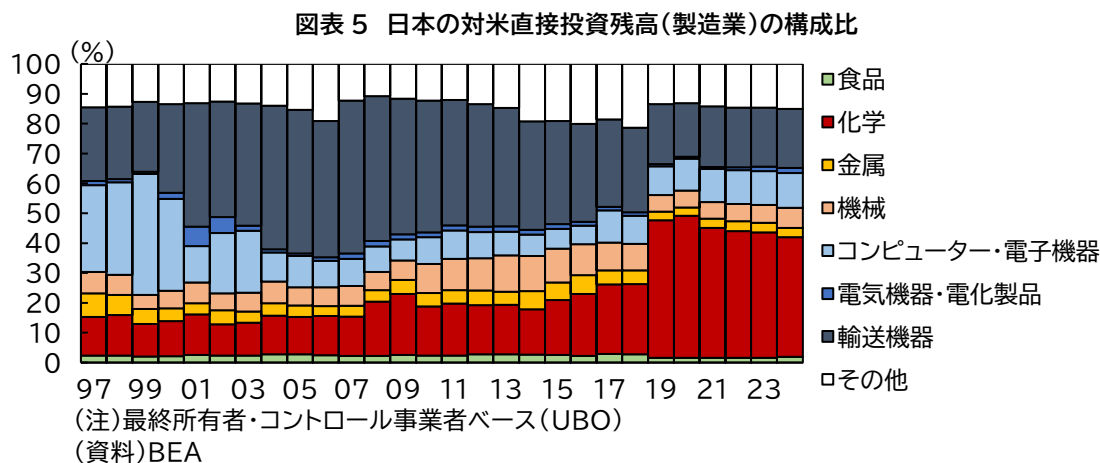
(1) 直接投資残高の推移

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

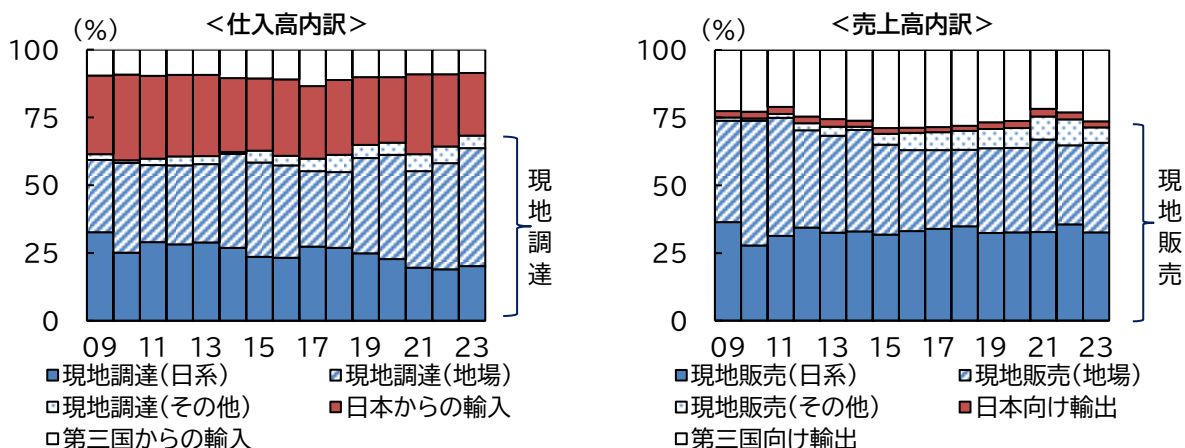
製造業の直接投資残高の内訳を見ると、2000 年までは「コンピューター・電子機器」が最大であったが、2001 年から 2018 年までは「輸送機器」が最大となった(図表 5)。これは日系自動車メーカーによる米国内での現地生産の進展によるものであろう。2019 年以降は「化学」が急増し、2024 年には製造業投資の 40%を占めるに至った。これは日系製薬企業によるグローバル製薬企業の巨額買収が一因と考えられる。



(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。

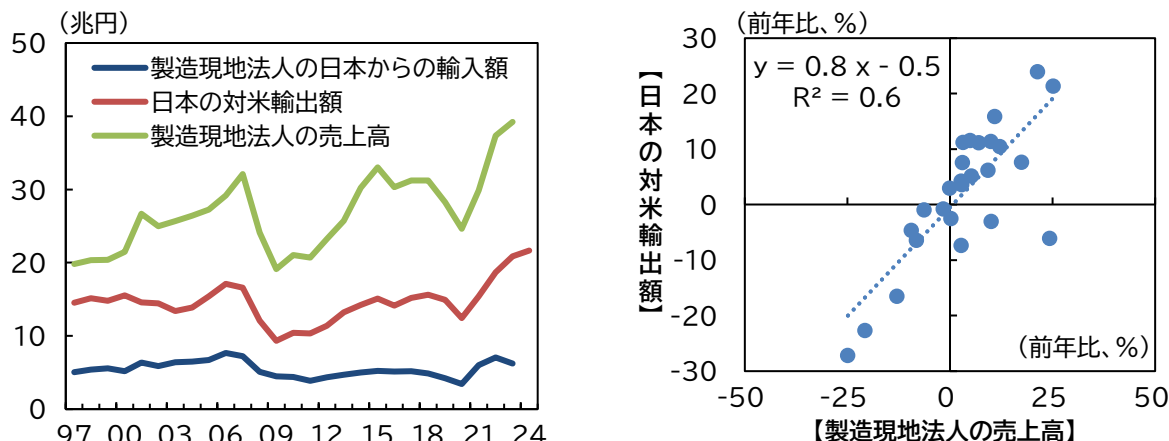
図表 6 日本の米国製造現地法人の調達・販売構造



(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



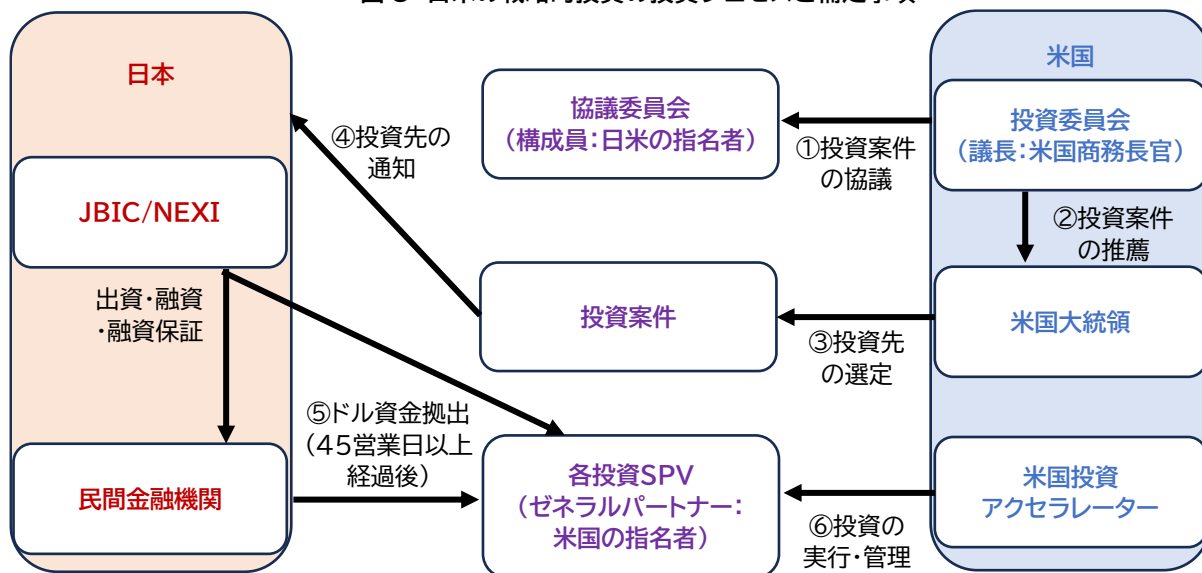
(資料)財務省「貿易統計」、経済産業省「海外事業活動基本調査」

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る、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だろう。

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。