

1 世界・日本のマクロ経済・対内直接投資動向

(1) 世界・日本のマクロ経済動向

■新型コロナにより落ち込みが予想される世界経済

国際通貨基金（IMF）は、2020年10月に世界経済見通しを発表した（図表1-1）。2019年の世界の実質GDP成長率は2.8%とされ、2010年以降で最も低かった。米中間の貿易摩擦や英国のEU離脱など、世界経済・社会の不確実性が経済成長を鈍化させる形となった。

2020年の経済成長率は、新型コロナウイルス感染症（以下、新型コロナ）の感染拡大に伴う影響により、世界全体でマイナス4.4%と予測された。世界全体でマイナス成長となるのは2009年（マイナス0.1%）以来、初めてとなった。先進国・地域の経済成長率はマイナス5.8%、新興国・地域はマイナス3.3%とされた。先進国・地域のマイナス成長は2009年（マイナス3.3%）以来、新興国・地域のマイナス成長は、IMFのデータで遡及可能な1980年以降で初となった。2020年10月に発表された2020年の世界全体の経済成長率は、中国や欧米などにおける予測を上回る第2四半期の経済活動を受け、前回（2020年6月）の経済見直しから上方修正された。

IMFは予測の中で、依然として世界経済の見直しには大きな不確実性が伴うと強調する。成長率の上振れを引き起こす要因として、早期の感染拡大の落ち着きやワクチンの普及のほか、現在の予測を上回る経済活動がみられる可能性や、各国・地域政府による更なる経済支援策の導入などが挙げられる。他方、主要な下振

れリスクとしては、更なる感染拡大やワクチン普及の遅れによる経済活動の停滞の長期化が挙げられる。特定の地域における感染拡大であっても、外需の低迷により影響は広範に及ぶ可能性もある。このほか、米中貿易摩擦や2021年以降の英国EU間の貿易関係といった世界貿易における不透明性など、様々なリスクが世界経済に負の影響を及ぼし得る要因として考えられる。

新型コロナによる不確実性が経済に与える影響に鑑み、IMFは2020年10月の世界経済見直しにて、上記の経済成長率をベースシナリオとしつつ、この他に2つの代替シナリオを想定する（図表1-2）。ベースシナリオでは、現行のソーシャルディスタンスなどの感染防止策が2021年も続けられるものの、2022年末までにはワクチンの普及や治療の改善などが進み、世界各地で感染レベルが下がると想定する。他方、下方シナリオでは、2020年後半の新型コロナの感染拡大抑制が進まず、経済への負の影響が強くなるほか、ワクチン開発や治療の進展がベースシナリオよりも遅れることを想定する。経済活動の低下が長引くことにより、生産資本や雇用など、中長期的な影響につながり得る経済の供給面へのより大きな影響も懸念される。IMFは下方シナリオにて、2020年の経済成長率がベースシナリオから0.8%ポイント、2021年の経済成長率は2.9%ポイント低くなると予測する。

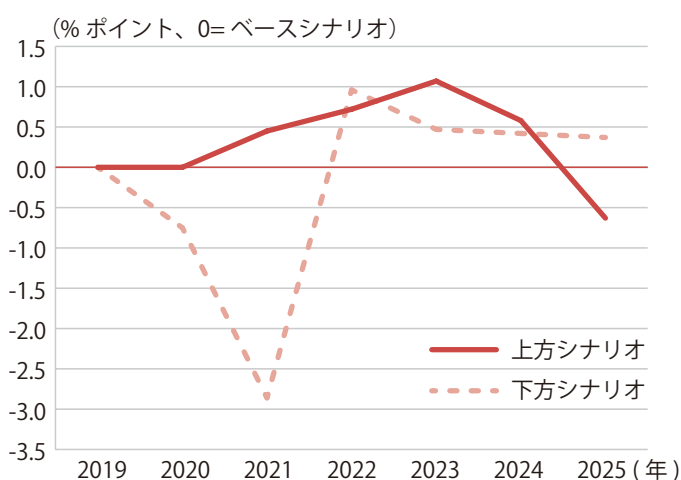
2つ目のシナリオは上方シナリオで、新型コロナの抑え込みなどがベースシナリオよりも順調に進むことを想定する。治療の進展により感染症に対する恐怖感が和らぐほか、ワクチン開発への投資や開発における連携などにより、ワクチンがベースシナリオよりも

図表 1-1 世界経済見直し

国・地域	2018年	2019年	2020年	2021年
世界	3.5	2.8	-4.4	5.2
先進国・地域	2.2	1.7	-5.8	3.9
米国	3.0	2.2	-4.3	3.1
日本	0.3	0.7	-5.3	2.3
英国	1.3	1.5	-9.8	5.9
ユーロ圏	1.8	1.3	-8.3	5.2
ドイツ	1.3	0.6	-6.0	4.2
新興国・地域	4.5	3.7	-3.3	6.0
アジア	6.3	5.5	-1.7	8.0
中国	6.8	6.1	1.9	8.2
インド	6.1	4.2	-10.3	8.8
ASEAN5	5.3	4.9	-3.4	6.2
中南米	1.1	0.0	-8.1	3.6
中東・中央アジア	2.1	1.4	-4.1	3.0
サブサハラ諸国	3.3	3.2	-3.0	3.1

〔注〕①各地域の分類は、出所データに準拠する。②斜体は予測値を示す。
〔出所〕「世界経済見直し」(IMF) (2020年10月) から作成

図表 1-2 世界経済見通しのシナリオ



〔出所〕「世界経済見直し」(IMF) (2020年10月) から作成

早期に、広範にわたって供給されると想定する。新型コロナへの対処や恐怖感の改善により、経済への信頼感が強まり消費が進むほか、経済活動の早期の回復により、企業の倒産や失業者の増加などをベースシナリオよりも抑えることができると予測する。上方シナリオでは、2021年の経済成長率がベースシナリオから0.5%ポイント、2023年には1.1%ポイント高くなると見込まれる。

それぞれ独自に世界経済の見通しを発表する経済協力開発機構(OECD)と世界銀行も、新型コロナの感染拡大に伴う不確実性を見込み、様々なシナリオを想定する(コラム:各国国際機関の経済見通し)。いずれの見通しにおいても、世界経済は2020年にマイナス成長となり、2021年から回復がみられると予測された。また、いずれの見通しでも、各国・地域における新型コロナの感染拡大の抑え込みが、経済への影響、および今後の経済回復の力ギを握るとする。

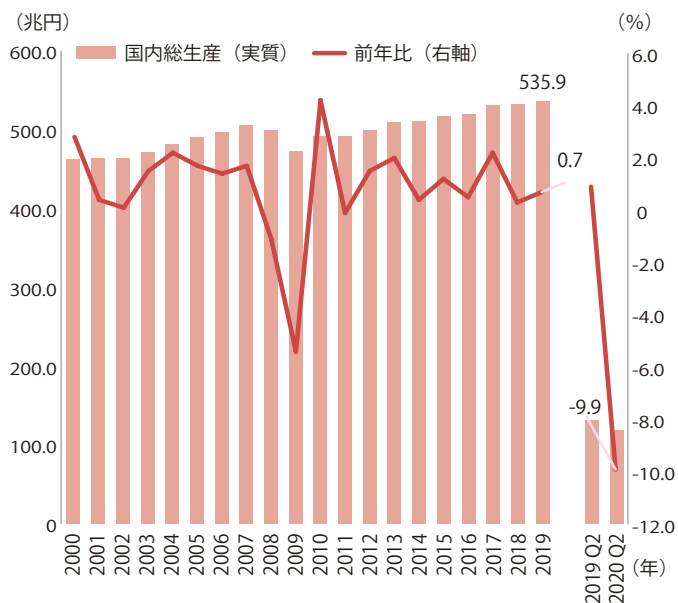
今回の経済の落ち込みは、2008年から2009年の金融危機などと異なり、新型感染症の拡大という経済分野の外部要因に端を発する。今後も、同外部要因の動向が経済に大きな影響を与えることから、ワクチンの開発や必要となる医療機器の生産などを初め、世界全体での感染症対策が重要とされる。

■日本経済は8年連続で拡大も2020年はマイナス成長の見込み

内閣府によると、2019年の日本の実質GDP成長率は0.7%で、GDPは535.9兆円だった(図表1-3)。成長率は2011年にマイナス0.1%となって以降、8年連続でプラスとなった。

GDPの需要項目別にみると、民間最終消費支出の割合が55.8%と最大で、政府最終消費支出が同20.4%で続く(図表1-4)。2019年の成長率を項目別にみると、民間支出は0.1%

図表 1-3 日本の GDP の推移



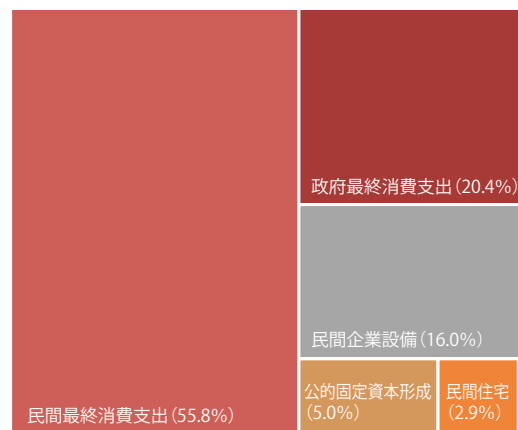
(出所) 内閣府 (2020年9月16日時点) から作成

とほぼ横ばいだった一方、政府支出は1.9%だった。寄与率で見ると政府支出の成長は、GDP全体の成長率(0.7%)の半分以上を担い、2019年のGDP成長の最大要因となった。

足元の経済動向をみると、2020年第1四半期の成長率は前期(2019年第4四半期)比でマイナス0.6%、第2四半期は更にマイナス7.9%だった(図表1-5)。国内での新型コロナの感染拡大や、封じ込めのための政府による緊急事態宣言の発令、入国制限などの影響を大きく受けた(新型コロナによる日本経済・市場への影響の詳細は第3章(1)「新型コロナによる世界・日本への影響」を参照)。GDPの要素別に成長率をみると、最大の要素である民間消費が2020年第1四半期にマイナス0.7%、第2四半期に更にマイナス7.9%となっており、成長率を押し下げる。

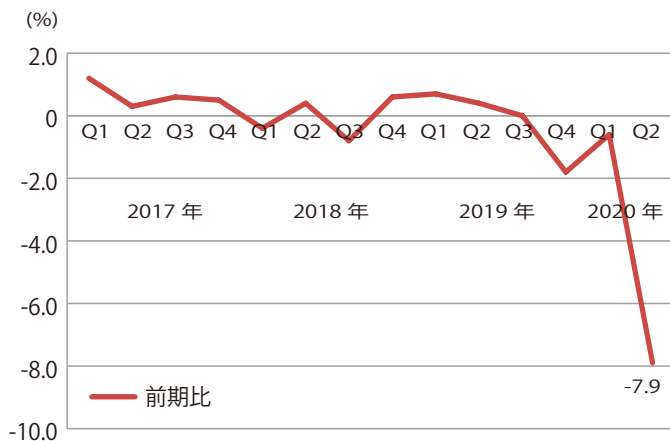
2019年の同期と比較すると、2020年の第2四半期のGDP成長率はマイナス9.9%だった。上述のIMFの世界経済見通しによると、日本の2020年のGDP成長率はマイナス5.3%と予測されている。2011年以降続いていた経済の拡大傾向は、新型コロナの感染拡大などに伴い、2020年に一旦歯止めがかかると予測される。

図表 1-4 日本の GDP の内訳



(出所) 内閣府 (2020年9月16日時点) から作成

図表 1-5 直近数年の日本の GDP の推移 (前期比)



(出所) 内閣府 (2020年9月16日時点) から作成

各国際機関の経済見通し

COLUMN

IMFのほか、OECD や世界銀行も独自に世界経済の見通しを発表する。新型コロナに伴う経済の不確実性に鑑み、各機関は様々なシナリオに沿って経済見通しの想定を行っている。OECD は 2020 年 9 月に中間経済見通しを発表し、2020 年の世界の経済成長率はマイナス 4.5%、2021 年は 5.0% とした。同見通しでは、今後も新型コロナの感染は地域的に発生が想定されるものの、その感染は限定的な地域に留められ、全国的な都市封鎖などは行われないと予測する。また、ワクチンが広く普及するのは 2021 年後半と想定している。

OECD は今後の経済は各国・地域の新型コロナの感染状況や政策などに左右されるとしており、上記のシナリオに加え、上方シナリオと下方シナリオの想定も行っている。上方シナリオでは、各地の新型コロナの感染拡大が抑えられ、消費者や企業の消費、投資がベースシナリオの想定以上に拡大することでより経済回復が進むと想定する。上方シナリオでは、2021 年末時点の GDP 成長率はベースシナリオの 5.0% から 7.1% まで上昇すると予測される。他方、下方シナリオでは感染の拡大やその長期化が、経済の不確実性を増大させ、負の影響を世界経済にもたらすと想定される。OECD は下方シナリオにて、2021 年末の GDP 成長率は 2.2% に押し下げられると予測する。

世界銀行は 2020 年 6 月に発表した世界経済見通しにて、ベースとなるシナリオ、下方シナリオ、上方シナリオの 3 つのシナリオを想定する。これらのシナリオも OECD などと同様に、新型コロナの感染拡大の抑え込みの時期により、金融や物品市場、政策対応の効用に異なる影響が出ると想定する。

ベースシナリオでは、先進国の感染拡大は 2020 年第 2 四

半期までに落ち着くものの、第 3 四半期まで、感染拡大防止策が各国・地域で採られると想定した。また、新興国・地域の感染ピークは先進国・地域より遅れて発生すると見込む。金融市場の変動や、油価の下落は第 2 四半期を底として、社会・経済活動の再開に伴って回復すると見込む。ベースシナリオでは 2020 年の世界全体の GDP 成長率がマイナス 5.2%、2021 年は 4.2% になると見込む。

下方シナリオは、感染拡大防止のためのロックダウンなどの継続や再導入が第 3 四半期まで続く想定した。これにより、国際貿易や各国・地域の生産・消費などは、ベースシナリオよりも大きな影響を受けると見込まれている。世界銀行は、同シナリオにて、世界全体の 2020 年の GDP 成長率がベースシナリオを 2.6% ポイント下回り、マイナス 7.8% になると予測する。

上方シナリオは、感染拡大のみならず、感染防止の各対策の大半も 2020 年第 2 四半期までに解除されると想定した。貿易やヒトの移動の制限などが解除されるほか、各国・地域の政策が奏功することで、経済が急速に回復すると仮定する。しかし本シナリオでも、2020 年の世界全体の経済成長率はマイナス 3.7% に落ち込むと見込まれる。

各国際機関の経済見通しをみると、2020 年の世界経済のマイナス成長は避けがたいものの、新型コロナの感染の程度により、世界経済への影響の度合いは大きく異なる。中長期を見据えた投資計画を考える上では、それぞれのシナリオで想定されるリスクを考慮に入れながら、今後の世界経済や社会を見据えた戦略の構築が求められる。

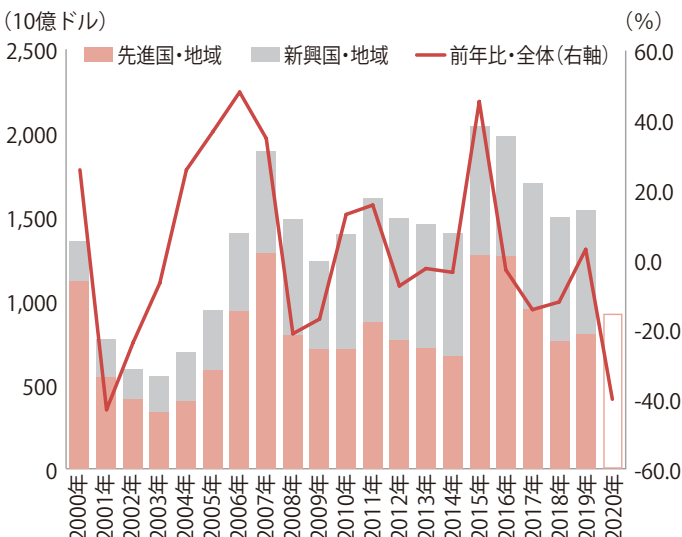
(2) 世界・日本の直接投資動向

① 世界の対内直接投資動向

■ 2019年の世界の対内直接投資額は4年ぶりに増加

国際連合貿易開発会議（UNCTAD）によると、2019年の世界の対内直接投資（ネット、フロー、以下、対内直接投資額）は前年比3.0%増の1.5兆ドルだった（図表1-6）。世界全体でみると

図表1-6 世界の対内直接投資額



〔注〕①2020年の見通しは30～40%減と予測されている。図表は40%減の場合を想定。②先進国・地域の地域区分はUNCTADの区分に準拠する。新興国・地域は、全体から先進国・地域を差し引いて算出。

〔出所〕「World Investment Report 2020」(UNCTAD)から作成

図表1-7 世界の対内直接投資額および伸び率

(10億ドル、%)

地域	2017年		2018年		2019年	
	フロー	前年比	フロー	前年比	フロー	前年比
世界	1,700	-14.3	1,495	-12.1	1,540	3.0
先進国・地域	950	-24.9	761	-19.9	800	5.1
欧州	570	-15.6	364	-36.2	429	18.0
北米	304	-40.2	297	-2.2	297	-0.2
新興国・地域	750	4.5	734	-2.2	740	0.8
アフリカ	42	-9.8	51	21.8	45	-10.3
アジア	502	7.2	499	-0.7	474	-4.9
中南米	156	14.3	149	-4.7	164	10.3

〔注〕先進国の地域区分はUNCTADの区分に準拠する。新興国・地域は全体から先進国・地域を差し引いて算出。〔出所〕「World Investment Report 2020」(UNCTAD)から作成

図表1-8 2019年対内直接投資額受け入れ上位10カ国・地域

(10億ドル、%)

2019年順位	順位変動	受け入れ国・地域	2017年	2018年	2019年	2019年	
						前年比	割合
1	→	米国	277	254	246	-2.9	16.0
2	→	中国	136	138	141	2.1	9.2
3	↗	シンガポール	84	80	92	15.5	6.0
4	↘	オランダ	60	114	84	-26.3	5.5
5	↗	アイルランド	53	-28	78	-	5.1
6	↗	ブラジル	67	60	72	20.4	4.7
7	↘	香港	111	104	68	-34.4	4.4
8	→	英国	101	65	59	-9.4	3.8
9	↗	インド	40	42	51	19.9	3.3
10	↗	カナダ	27	43	50	15.8	3.3
22	↗	日本	11	10	15	47.6	0.9
-	-	世界計	1,700	1,495	1,540	3.0	100.0

〔注〕世界計および順位はカリブ地域の金融センター諸国・地域を除いた順位。〔出所〕「World Investment Report 2020」(UNCTAD)から作成

2015年以来、4年ぶりの増加となったが、最高額となった2015年(2.0兆ドル)と比較すると、金額は4分の3程度にとどまる。

直接投資の受入れ額を先進国・地域(以下、先進国)、新興国・地域(以下、新興国)に分けてみると、2019年は先進国への投資が全体の52.0%、途上国への投資が同48.0%となった。2019年は先進国への投資額の増加がみられたことにより、新興国の割合は2018年(同年全体の49.1%)から減少したが、引き続き5割程度を占めた。

2019年の先進国の対内直接投資額の増加は、前年に先進各国・地域から本国に海外留保を本国送金した米国企業の傾向が弱まったことに起因する。地域別にみると、米国の投資を多く受ける欧州は、前年比18.0%増の4,300億ドルとなった(図表1-7)。新興国の中で直接投資の受け入れ額が大きいアジアは、前年比4.9%減の4,700億ドルだった。主要投資受け入れ地域である香港が前年比34.4%減となったことが、減額の大きな要因となった。

2019年の対内直接投資額を受け入れ国別にみると、米国が2,500億ドルで引き続き最多だった(図表1-8)。ただ、米国への投資額は前年比2.9%減で、2017年以降、3年連続で前年比減となった。投資額は、最高額となった2016年(4,700億ドル)と比較すると、約半分にとどまる。米国に次いで、中国(1,400億ドル、前年比2.1%増)、シンガポール(920億ドル、同15.5%増)とアジア諸国が続いた。中国への投資は前年比増となり、最高額を更新した。同国では外資受け入れのための規制緩和を進めており、対象となったサービス業で投資の増加がみられたほか、日本や欧米企業を中心とした製造業の企業による投資もみられた。

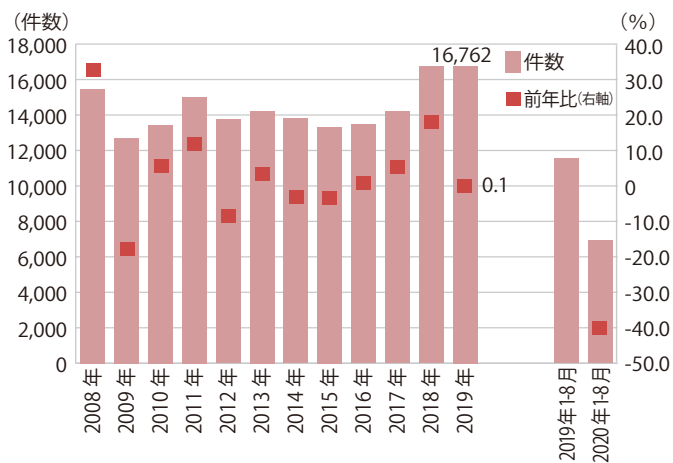
■ 2019年のグリーンフィールド投資件数は堅調に推移も

2020年は前年比減の傾向

2019年の世界のグリーンフィールド投資件数は前年比0.1%増の16,762件だった(図表1-9)。2020年8月までの同年の件数は6,911件で、前年同期比40.2%減となっている。

2019年のグリーンフィールド投資件数を投資元国別にみると、米国が3,645件で最多で、英国(1,583件)、ドイツ(1,460件)と続いた。投資元上位5カ国の合計は全体の50.5%と半数以上を占める。他方、投資先国別にみると、米国が1,912件、英国が1,330件、ドイツが1,150件などであった。投資先上位5カ国の合計は全体の35.2%、上位10カ国は同50.9%となった。

図表1-9 世界のグリーンフィールド投資件数の推移

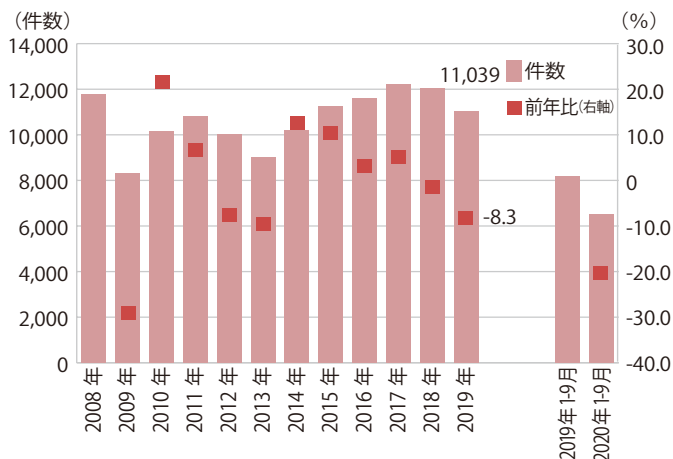


(出所) fDi Markets (2020年10月1日時点) から作成

■ 世界のM&A件数は6年連続で1万件超に

2019年の世界のM&A件数は前年比8.3%減の11,039件となった(図表1-10)。件数は2年連続で減少したものの、2014年以降6年連続で1万件を超えている。2019年の投資件数を最終買収国・地域別にみると、米国が2,275件で全体の20.6%を占めて最多だった。英国が1,125件(全体の

図表1-10 世界のM&A投資件数の推移



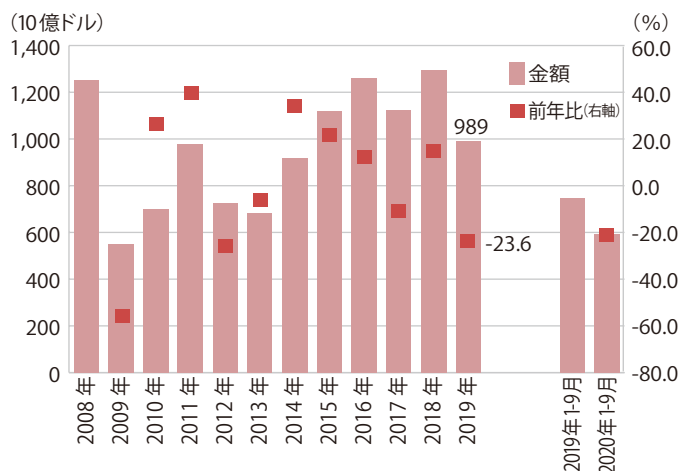
(出所) 「Thomson One」(2020年10月1日時点) から作成

10.2%)、日本が708件(同6.4%)で続く。

2019年のM&Aのうち金額のわかる投資案件をみると、総額は前年比23.6%減の9,900億ドルだった(図表1-11)。M&Aによる投資金額は2015年から1兆ドルを超えていたが、5年ぶりにその水準を下回った。最終買収国・地域別に投資金額をみると、米国が1,900億ドル(全体の19.6%)で最も多く、日本が1,300億ドル(同13.2%)で続いた。

2020年9月までの同年のM&Aをみると、件数は6,493件で前年比20.5%減、金額は5,800億ドルで前年比22.5%減と、件数、金額ともに前年同期と比較して20%以上減少している。

図表1-11 世界のM&A投資金額の推移

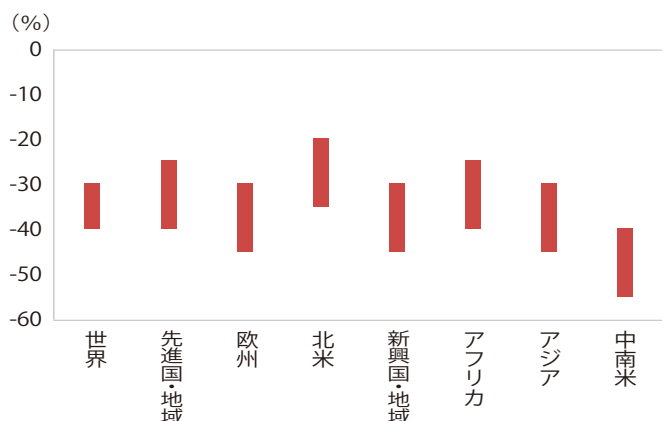


(出所) 「Thomson One」(2020年10月1日時点) から作成

■ 2020年に前年比40%減が見込まれる世界の対内直接投資

UNCTADは、2020年の世界の対内直接投資額は新型コロナ感染拡大の経済への影響をうけ、世界全体で前年比30~40%減、2021年は更に同5~10%減になると予測する。2020年に世界全体の対内直接投資額の前年比が40%減となれば、比較可能な1970年以降で2001年の前年比43.0%減に次いで大きな減少となる(図表1-12)。

図表1-12 2020年の対内直接投資額伸び率(予測)



(注) 地域区分はUNCTADに準拠する。

(出所) 「World Investment Report 2020」(UNCTAD) から作成

対内直接投資統計は、株式資本、収益の再投資、負債性資本の3つの資本形態で構成されており、2020年にはこのうち株式資本と収益の再投資で落ち込みが予測される（各資本形態の定義はP.10を参照）。株式資本は、企業によるM&Aやグリーンフィールド投資などが含まれる。先述のとおり、新型コロナの影響により2020年の投資件数や金額は前年同期比減となっており、減少が予測される。

また、外資系企業の内部留保を指す収益の再投資は、多国籍企業の売上減少により減少が見込まれる。UNCTADが動向を追う多国籍企業5,000社は、2020年2月から5月までに売上予測を平均36%下方修正した。特に宿泊・飲食業（94%減）、輸送・倉庫業（63%減）、輸送機械機器製造（50%減）などで売上が50%以上、下方修正されており、これらの業種を中心に収益の再投資の落ち込みが予測される。

UNCTADは、2021年に世界の対内直接投資額が更に前年比5～10%減になると見込んでおり、投資額が増加に転ずるのは2022年以降とする。UNCTADは、短期的には昨今増加がみられる外国資本に対する投資審査の運用やその影響、中長期的には新型コロナを踏まえた各企業の海外事業展開の見直しなどにより、対内直接投資額の伸びは将来的に鈍化する可能性が高いと予測する。

② 世界の対外直接投資動向

■ 2年連続で日本が最大の出資国に

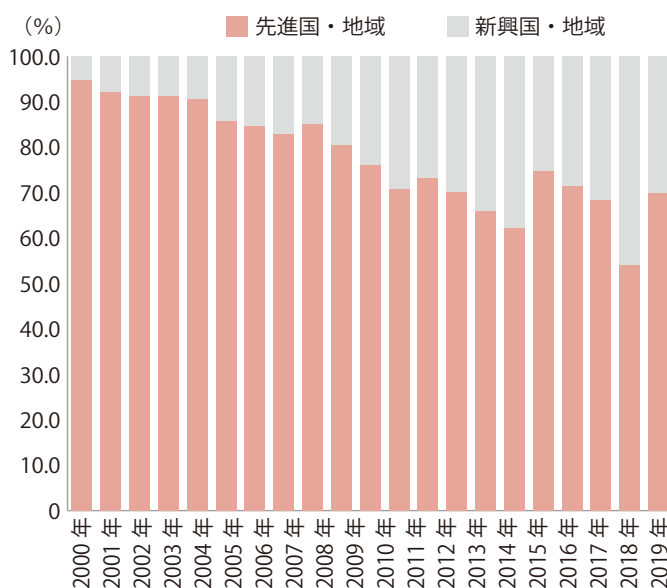
2019年の世界の対外直接投資（ネット、フロー。以下、対外直接投資額）を地域別にみると、先進国・地域が69.8%、新興国・地域が30.2%となった（図表1-13）。新興国による投資の割合は2018年に45.9%まで上昇したが、2019年は同割合が大きく低下した。

2019年の対外直接投資額の出資国・地域の上位をみると、日本が2,300億ドル（前年比58.3%増）と最高額を更新し、2年連続で最大の出資国となった（図表1-14）。武田製薬によるシャ

イアの買収など、欧米向けのM&Aの増加を背景に、日本からの投資が大きく伸びた。前年に対外直接投資額がマイナスとなった米国は、2019年の投資額が1,200億ドル（1,250億ドル）となり、日本に次いで大きな出資国となった。

新興国からの投資の増加を牽引してきた中国は、1,200億ドル（1,170億ドル）で前年の2位から4位に順位を落とした。前年比は18.1%減で、3年連続前年比減となった。対外直接投資額も、最高額を記録した2016年の2,000億ドルから約4割減となった。各国・地域が進める投資審査制度の導入などの影響を受け、特にM&Aの減少が顕著である。新興国の中で中国に次いで対外投資の大きい香港は、2019年の投資が600億ドルで、前年比27.9%減と大きく減少した。

図表 1-13 対外直接投資額における地域別の割合



〔注〕先進国・地域の地域区分はUNCTADの区分に準拠する。新興国・地域は、全体から先進国・地域を差し引いて算出。

〔出所〕「World Investment Report 2020」(UNCTAD)から作成

図表 1-14 2019年対外直接投資額出資上位10カ国・地域

(10億ドル、%)

2019年順位	順位変動	出資国・地域	2017年	2018年	2019年	2019年	
						前年比	割合
1	→	日本	165	143	227	58.3	17.3
2	↗	米国	300	-91	125	-	9.5
3	↗	オランダ	47	-19	125	-	9.5
4	↘	中国	158	143	117	-18.1	8.9
5	→	ドイツ	104	79	99	25.2	7.5
6	↗	カナダ	78	50	77	53.6	5.8
7	↘	香港	87	82	59	-27.9	4.5
8	↘	フランス	36	106	39	-63.4	2.9
9	→	韓国	34	38	36	-7.0	2.7
10	↗	シンガポール	49	30	33	11.8	2.5
-	-	世界計	1,601	986	1,314	33.2	100.0

〔注〕世界計および順位はカリブ地域の金融センター諸国・地域を除いた順位。〔出所〕「World Investment Report 2020」(UNCTAD)から作成

③対日直接投資動向

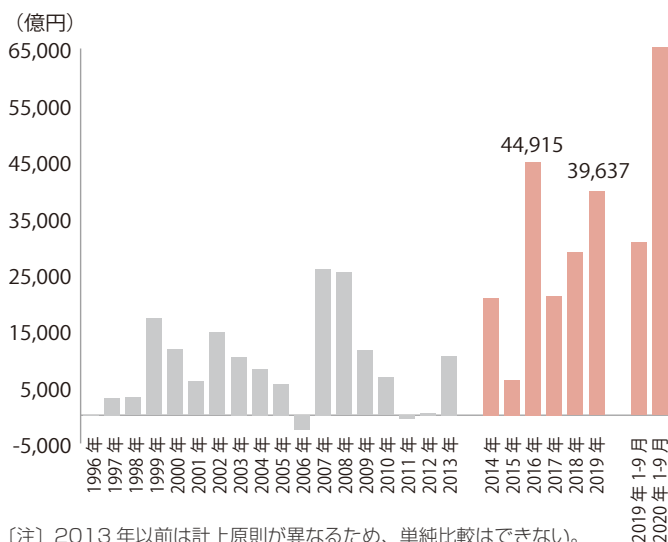
1) 対日直接投資

■ 2019年の対日直接投資額は過去2番目の規模に

2019年の日本の対内直接投資（ネット、フロー。以下、対日直接投資額）は前年比37.3%増の4.0兆円で、比較可能な2014年以降では2番目に大きかった（図表1-15）。

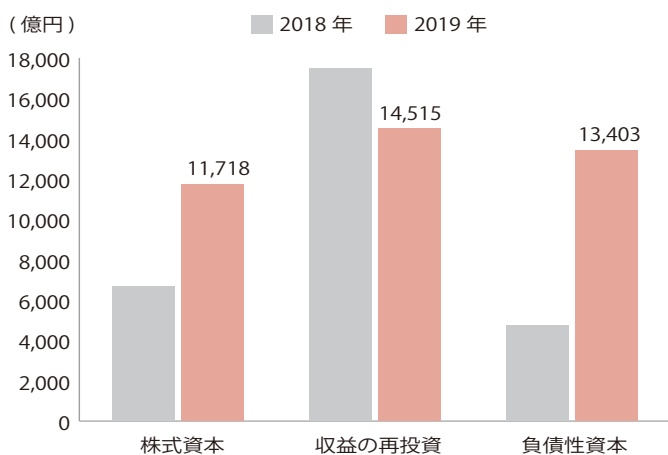
2019年の対日直接投資額を資本形態別にみると、2017年から3年連続で収益の再投資¹が最多となったが、金額は1.5兆円で、前年比16.9%減だった（図表1-16）。負債性資本²が1.3兆円で次に多く、2018年（0.5兆円）から2倍超の伸びとなった。2018年と比較して増加が顕著だったのが株式資本³だ。2019年の株式資本は前年比76.1%増の1.2兆円と、2014年以降で最多となり、初めて1兆円を超えた。

図表1-15 対日直接投資額推移



〔注〕2013年以前は計上原則が異なるため、単純比較はできない。
〔出所〕「国際収支統計」（財務省、日本銀行）から作成

図表1-16 対日直接投資額（資本形態別）



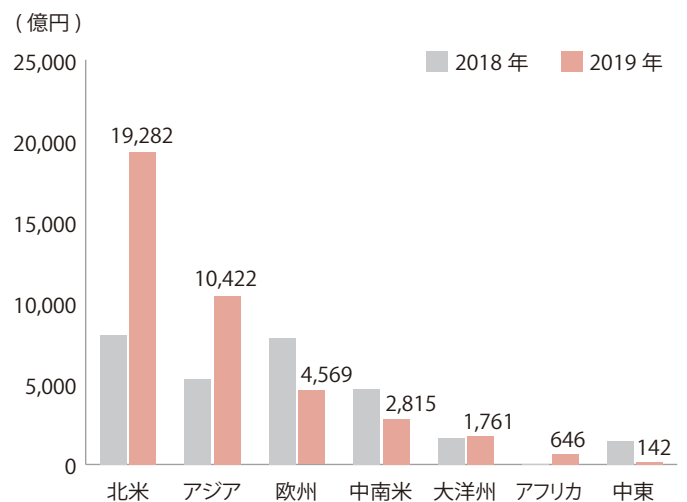
〔出所〕「国際収支統計」（財務省、日本銀行）から作成

株式資本は、日本への新たな投資や増資の傾向を表すとされる。実行金額が100億円以上の株式資本による投資案件を目的別にみると、2019年はM&A型の投資が8,200億円と前年（9,400億円）から微減となった⁴。他方、「事業拡張のための増資引き受け」は8,600億円と、2018年の914億円から大きく増加し、2016年の5,100億円を超えて過去最高となった。

■ 地域別では北米が最多

2019年の対日直接投資額を地域別にみると、北米からの投資が前年比140.4%増の1.9兆円で、全体の48.6%と最多となった（図表1-17）。2019年の米国からの投資は1.9兆円と前年比141.5%増で、引き続き最多となった（図表1-18）。同国だけで2019年の対日直接投資額全体の48.3%を占めてお

図表1-17 対日直接投資額（地域別）



〔出所〕「国際収支統計」（財務省、日本銀行）から作成

図表1-18 対日直接投資額（上位10カ国・地域）

2019年 順位	順位 変動	出資国 ・地域	2019年			2020年 1~9月(P)
			金額	割合	前年比	
1	→	米国	19,140	48.3	141.5	22,204
2	→	英国	3,122	7.9	-35.6	31,577
3	↗	香港	2,519	6.4	192.9	1,327
4	↗	シンガポール	2,141	5.4	-	3,410
5	↗	中国	2,090	5.3	135.9	170
6	↘	ケイマン諸島	1,445	3.6	-65.1	-1,214
7	↗	ルクセンブルク	1,387	3.5	-	-318
8	↘	フランス	1,370	3.5	-48.0	1,357
9	↘	タイ	1,135	2.9	-13.9	1,216
10	↗	台湾	1,114	2.8	170.4	763
-	-	全体	39,637	100.0	37.3	65,210

〔出所〕「国際収支統計」（財務省、日本銀行）から作成

¹「収益の再投資」は外国企業が出資する日本企業や在日子会社の未配分収益のうち、外国企業の出資比率に応じた取り分を計上した金額。

²「負債性資本」は資本関係のある企業間の資金貸借や債券の取得処分などを計上した金額。

³「株式資本」は外国企業による議決権ベースで10%以上の株式取得や、支店の持分およびその他の資本拠出金を計上した金額。

⁴日本銀行は株式資本による投資実行金額が100億円以上の案件を投資目的別に分類する。本統計は対日直接投資の株式投資実行額の全てを網羅はしてはならず、参考値として参照。

⁵業種別の対日投資統計は国・地域別の統計と計上原則が異なる。

り、次に大きかった英国（7.9%）以下を大きく引き離れた。同国は、対日 M&A およびグリーンフィールド投資の件数も引き続き最多（詳細は後述）であり、投資元として大きな役割を担う。地域別に次に投資額が大きかったのはアジアだ。2019年の同地域からの投資は前年比 98.1%増の 1.0 兆円で、全体に占める割合は 26.3%だった（図表 1-19）。同地域からの投資は、減少が続いていたが、3年ぶりに増加した。国別にみると、主要国・地域で投資額が増加している。特に、香港（2,500 億円、前年比 192.9%増）、中国（2,100 億円、同 135.9%増）、台湾（1,100 億円、同 170.4%増）の東アジア 3 カ国・地域の増加が著しかった。上記 3 カ国に韓国を足した東アジア諸国・地域の投資額は 6,600 億円で、全体の 16.6%に上った。

ASEAN 諸国全体の 2019 年の投資額は前年比 287.3%増の 3,800 億円で、東アジアと同様に 2018 年を大きく上回った。同地域の増加は、2018 年に引揚超過となっていたシンガポールからの投資が 2,100 億円まで回復したことに起因する。

2019 年の欧州からの投資額は前年比 41.7%減の 4,600 億円だった。欧州で最も投資額が多かった英国が 3,100 億円の前年比 35.6%減となるなど、主要国からの投資額が軒並み前年比減となった。

■業種別統計でみる対日直接投資額は 3 年ぶりに前年から増加

業種別の対日直接投資⁵をみると、2019 年は前年比 55.2%増の 1.6 兆円となった。業種別にみると、製造業が 1.0 兆円で全体の 64.0%、非製造業が 0.6 兆円で同 36.0%だった（図表 1-20）。

各業種をさらに詳細にみると、金融・保険業の投資額が前年比 41.8%増の 8,900 億円で、全体の 55.9%を占めて最多となった（図表 1-21）。国別では、米国が 7,900 億円と他を圧倒した。

電気機械器具は、前年比 29.3%減の 3,900 億円で、2 番目となった。地域別にみると、欧州が 3,100 億円と多く、フランス、英国などからの投資が比較的多い。

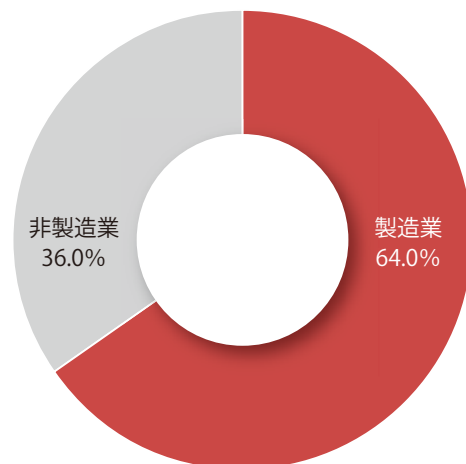
図表 1-19 アジアからの対日直接投資額

(億円、%)

国・地域	2019 年	2019 年		2020 年 1~9月(P)
		割合	前年比	
香港	2,519	6.4	192.9	1,327
シンガポール	2,141	5.4	-	3,410
中国	2,090	5.3	135.9	170
タイ	1,135	2.9	-13.9	1,216
台湾	1,114	2.8	170.4	763
アジア	10,422	26.3	98.1	7,214
ASEAN	3,830	9.7	287.3	4,453

(出所)「国際収支統計」(財務省、日本銀行)から作成

図表 1-20 対日直接投資額(業種別)



(出所)「国際収支統計」(財務省、日本銀行)から作成

図表 1-21 対日直接投資額(上位 10 業種)

(億円、%)

2019 年 順位	順位 変動	業種	2019 年		2020 年 Q1-Q2(P)
			前年比	前年比	
1	→	金融・保険業	8,875	41.8	3,955
2	→	電気機械器具	3,877	-29.3	1,968
3	↗	輸送機械器具	3,813	76.6	2,144
4	↘	化学・医薬	3,359	28.5	90
5	↗	サ・ビス業	1,289	3827.9	976
6	↗	食料品	610	556.8	4
7	↘	不動産業	349	-57.3	619
8	↗	建設業	267	-	-14
9	↘	運輸業	170	38.3	-37
10	↘	鉄・非鉄・金属	109	52.5	-4

(注) ①国・地域別の統計とは計上原則が異なる。②業種によっては引揚超過の業種がある。

(出所)「国際収支統計」(財務省、日本銀行)から作成

■ 2019年のグリーンフィールド投資件数は

前年から減少も高水準を維持

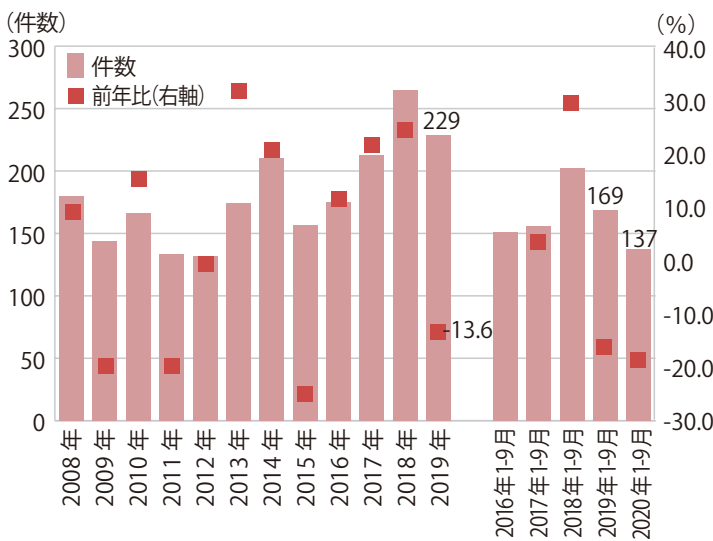
2019年の日本向けグリーンフィールド投資件数は前年比13.6%減の229件だった（図表1-22）。2003年以降で最多だった前年から件数は減少したものの、3年連続で200件を超えた。

投資案件を出資元の国別にみると、米国が87件で最多だった（図表1-23）。件数は前年から17.9%減だったものの、全体に占める割合は38.0%と、約4割に上った。米国に次いで、フランス（25件、前年比92.3%増）、英国（19件、同35.7%

増）、ドイツ（17件、同30.8%増）などからの投資案件が多い。上記の国に中国を含めた上位5カ国の投資案件数は、全体の約7割となる。

投資案件を出資元の業種別にみると、ソフトウェアが71件で最多だった（図表1-24）。件数は前年比6.6%減だったものの、割合は全体の30%以上を占める。業種別では、ビジネスサービス（23件、前年比15.0%増）、不動産（18件、同37.9%減）などが続く。上位5業種の投資案件数は140件で、全体の6割以上を占めた。

図表1-22 対日グリーンフィールド投資件数推移



〔出所〕 fDi Markets（2020年11月4日時点）から作成

図表1-23 対日グリーンフィールド投資件数（国・地域別）

（件数、%）

順位	順位変動	国	2019年		
			件数	割合	前年比
1	→	米国	87	38.0	-17.9
2	↗	フランス	25	10.9	92.3
3	→	英国	19	8.3	35.7
4	→	ドイツ	17	7.4	30.8
5	↗	中国	10	4.4	-16.7
-	-	全体	229	100.0	-13.6

〔出所〕 fDi Markets（2020年11月4日時点）から作成

図表1-24 対日グリーンフィールド投資件数（業種別）

（件数、%）

順位	順位変動	業種	2019年		
			件数	割合	前年比
1	→	ソフトウェア	71	31.0	-6.6
2	↗	ビジネスサービス	23	10.0	15.0
3	↘	不動産	18	7.9	-37.9
4	↗	産業機械	14	6.1	16.7
5	↗	再生可能エネルギー	14	6.1	7.7
-	-	全体	229	100.0	-13.6

〔注〕業種区分は出所データベースの区分に基づく。

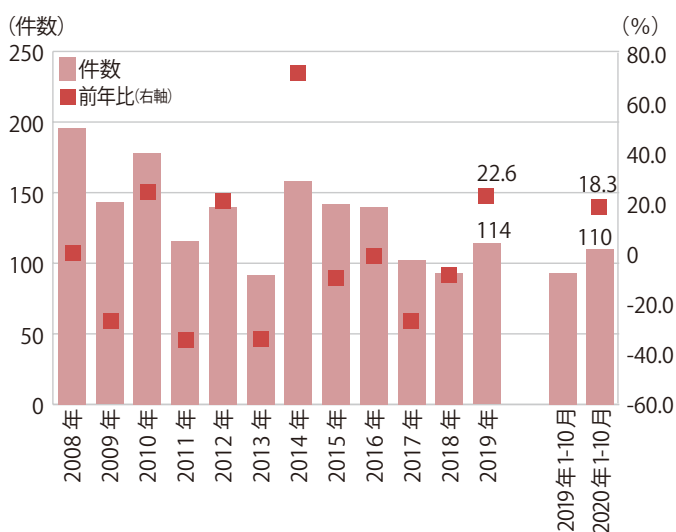
〔出所〕 fDi Markets（2020年11月4日時点）から作成

■ 2019年の対日M&Aは再び100件超に

2019年の日本向けM&Aをみると、件数は前年比22.6%増の114件で、2年ぶりに100件を超えた(図表1-25)。件数が前年比増となったのは2014年以来、5年ぶりとなったが、同年の件数(158件)と比較すると、2019年の件数は約7割程度にとどまる。投資元国別では、米国が31件と最多で、香港(19件)、中国(10件)などが続いた。

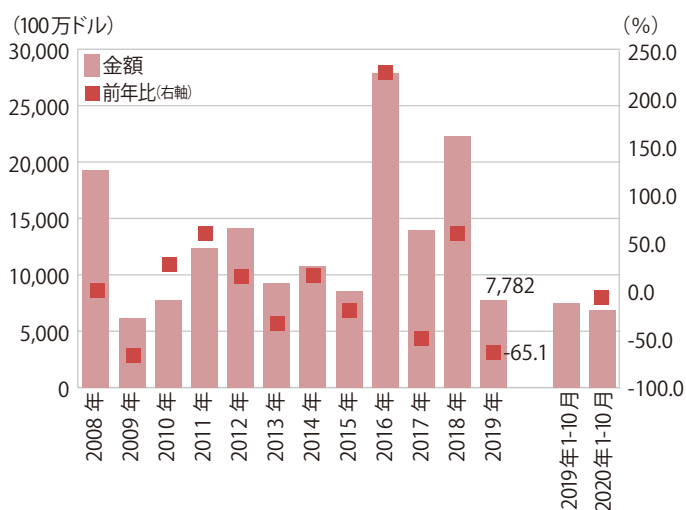
金額が公表されている投資案件の総額をみると、2019年は前年比65.1%減の78億ドルだった(図表1-26)。2018年は東芝メモリの買収などの大型案件により金額が増加していた。

図表 1-25 対日 M&A 投資件数推移



(出所) 「Thomson One」(2020年11月4日時点) から作成

図表 1-26 対日 M&A 投資金額推移



(出所) 「Thomson One」(2020年11月4日時点) から作成

■ 2020年の対日直接投資は引き続き注視が必要

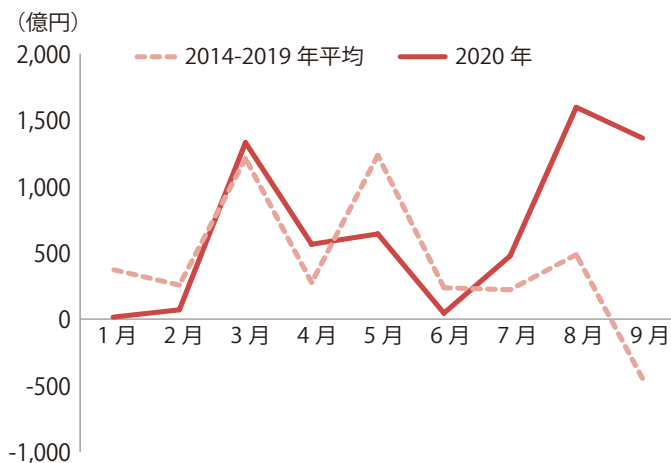
先述のとおり、UNCTADは2020年の世界の対内直接投資額は前年比30~40%減になると見込む。新型コロナによる世界全体の経済への影響を鑑みると、外国から日本への新規の投資と関連性の強い株式資本や外資系企業の内部留保にあたる収益の再投資は先行きが不透明であり、注視が必要である。

2020年9月までの対日直接投資額をみると、株式資本は6,100億円で、前年同期比は13.6%増で、比較可能な2014年から2019年の同期平均(3,800億円)と比較しても堅調に移っている(図表1-27)。他方2020年9月までのグリーンフィールド投資件数は137件で、直近数年を比較すると多少少ない。対日M&Aの投資件数をみると110件と前年同期から増加しているものの、金額は69億ドルで前年から7.3%減となっている。

また、日本国内企業をみると、上場企業の1,066社が売上の下方修正を行っている(2020年8月31日時点)ほか、ジェットロによる外資系企業を対象としたアンケート調査では、回答した在外資系企業の79.8%が、2020年7月時点で前年同期と比較して売上が減少したと回答している。今後の在外資系企業の業績によっては、収益の再投資に影響が出る可能性がある。

他方、上記のジェットロのアンケート調査では、多くの企業が引き続き日本市場の規模やその成長性に大きな期待を寄せていることがわかった。新型コロナの感染拡大の収束、各国・地域の社会経済活動の増加に伴い、再び外国企業による日本への投資が進むことが期待される。

図表 1-27 対日直接投資額(株式資本)



(出所) 「国際収支統計」(財務省、日本銀行) から作成

2) 対日直接投資残高

■ 2019 年末の対日直接投資残高は 33.9 兆円まで増加

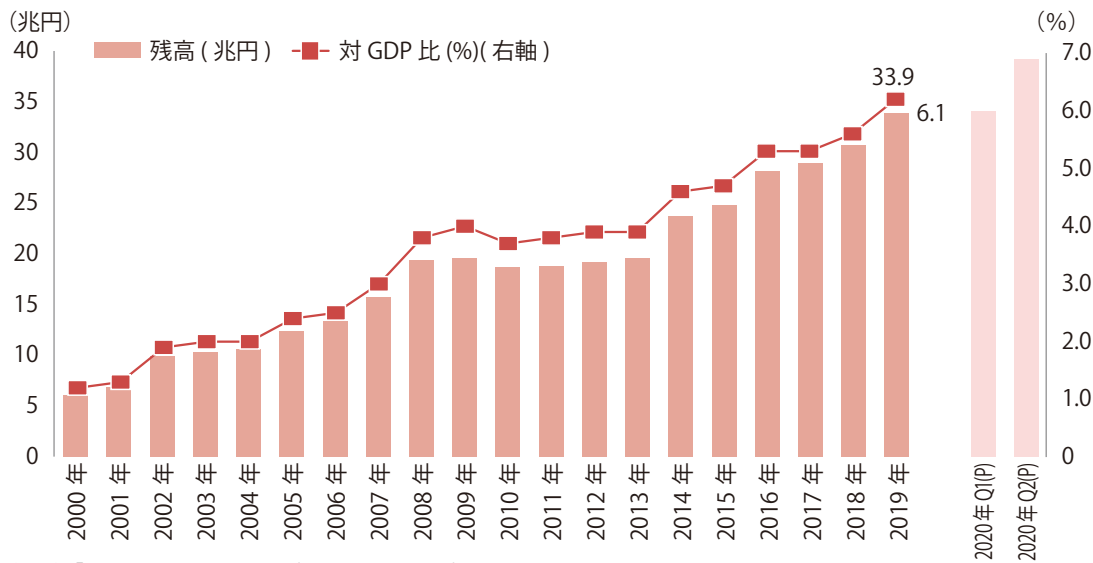
2019 年末の対日直接投資残高は、前年比 10.4%増の 33.9 兆円で、最高額を更新した（図表 1-28）。残高の対 GDP 比は前年の 5.6%から 6.1%まで増加し、初めて 6%を超えた。2019 年末の残高を資本形態別にみると、株式資本が 54.7%で最も多く、収益の再投資が 23.0%、負債性資本が 22.3%と続く。

残高を地域別にみると、欧州が 43.4%と最多で、北米（24.1%）、アジア（22.1%）などと続く（図表 1-29）。欧州

は引き続き最大であるが、前年（50.2%）から割合が低下した。他方、2019 年のフローが好調だった北米（2018 年末は全体の 21.4%）やアジア（同 19.0%）は割合が増加した。アジアの残高は、初めて全体の 2 割を超えた。

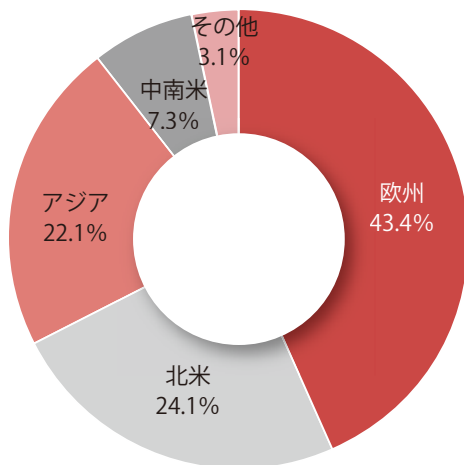
国・地域別にみると、米国の残高は 8.0 兆円で全体の 23.6%と、2 番目に残高の多いフランス（4.0 兆円）の 2 倍超となった（図表 1-30）。上位 10 力国・地域をみると、6 力国が欧州諸国だった。上位 10 力国・地域の残高は全体の 84.0%を占める。

図表 1-28 対日直接投資残高推移



〔出所〕「本邦対外資産負債残高」（財務省、日本銀行）、
「国民経済計算」（内閣府）から作成

図表 1-29 対日直接投資残高（地域別）



〔出所〕「本邦対外資産負債残高」（財務省、日本銀行）から作成

図表 1-30 対日直接投資残高（国・地域別）

（億円、%）

順位	国・地域	残高	割合
1	米国	79,801	23.6
2	フランス	39,284	11.6
3	オランダ	39,067	11.5
4	シンガポール	35,618	10.5
5	英国	24,960	7.4
6	ケイマン諸島	19,485	5.8
7	スイス	14,725	4.3
8	香港	12,365	3.7
9	ルクセンブルク	9,727	2.9
10	ドイツ	9,576	2.8
-	その他	54,103	16.0
-	全体	338,711	100.0

〔出所〕「本邦対外資産負債残高」（財務省、日本銀行）から作成

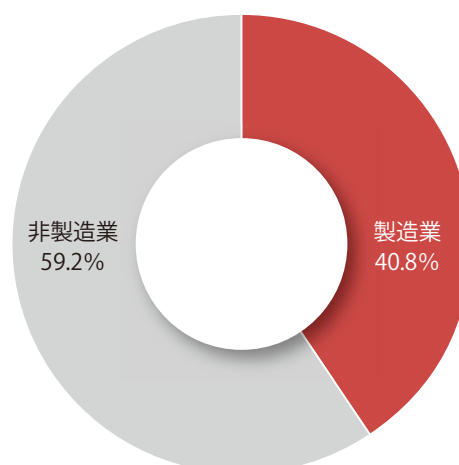
■業種別統計でみる残高は3年ぶりに増加

2019年末の業種別の対日直接投資残高は、前年比6.3%増の24.1兆円で、3年ぶりに増加した。内訳をみると、製造業が40.8%、非製造業が59.2%だった（図表1-31）。

詳細業種をみると、2019年の投資が好調だった金融・保険の残高が9.5兆円で、全体の39.4%を占め、最多だった（図表1-32）。次いで、輸送機械器具（3.6兆円、全体の14.9%）、電気機械器具（2.7兆円、同11.1%）、化学・医薬（2.0兆円、同8.4%）など、製造業が続く。上位10業種の割合は全体の92.9%と大半を占めた。

日本政府は2020年末までに対日直接投資残高を35兆円まで引き上げることを目標に掲げる。2020年第2四半期末の推計残高は、同年6月の負債性資本の流入を受け、同期末の残高は39.2兆円まで増加している。今後も新型コロナの投資への影響などが懸念される中、対日直接投資残高の変動が注目される。

図表 1-31 対日直接投資残高（業種別）



〔出所〕「本邦対外資産負債残高」（財務省、日本銀行）から作成

図表 1-32 対日直接投資残高（上位10業種）

（億円、%）

順位	業種	残高	割合
1	金融・保険業	94,995	39.4
2	輸送機械器具	35,990	14.9
3	電気機械器具	26,638	11.1
4	化学・医薬	20,161	8.4
5	通信業	15,550	6.5
6	サ・ビス業	12,712	5.3
7	一般機械器具	5,247	2.2
8	不動産業	5,121	2.1
9	運輸業	4,079	1.7
10	ガラス・土石	3,371	1.4
-	その他	17,056	7.1
-	合計	240,920	100.0

〔出所〕「本邦対外資産負債残高」（財務省、日本銀行）から作成