

第Ⅱ章 世界と日本の直接投資

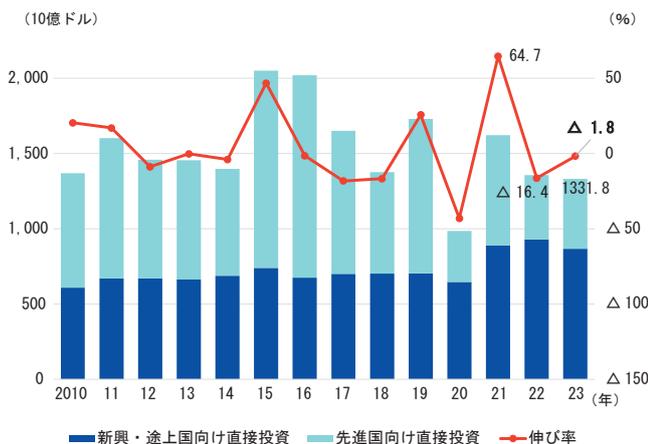
第1節 世界の直接投資

(1) 世界の直接投資動向

■2023年の世界の直接投資、2年連続減少

国連貿易開発会議（UNCTAD）によると、2023年の世界の対内直接投資（国際収支ベース、ネット、フロー）は前年比1.8%減の1兆3,318億ドルとなった（図表Ⅱ-1）。地政学リスクの増大や世界経済の不確実性の高まり、金融引き締めに伴う金利の上昇などを受けて2022年以降、2年連続で低迷している。大半の国・地域で軒並み前年を下回った。前年（16.4%減）と比べ減少幅はわずかに見えるが、これはルクセンブルクなど、導管（conduit）といわれる国・地域¹の2022年の大規模な投資引き揚げを受けた反動増によるものだ。仮にこれらの導管国・地域を除けば、世界の対内直接投資のマイナス幅は10%以上と推計され、うち先進国・地域は15%減の2桁減であった。新興・途上国・地域は6.7%減と減少幅は小さく、対内直接投資全体に占める割合は、新興・途上国・地域が65.1%、先進国・地域が34.9%となり、2020年以降、新興・途上国・地域が常に過半を占めている（図表Ⅱ-2）。先進国・地域で急減した要因としては2024

図表Ⅱ-1 世界の対内直接投資額の推移（ネット、フロー）



【注】先進国・地域、新興・途上国・地域の定義はUNCTADに基づく。
【出所】UNCTAD “World Investment Report 2024” から作成

図表Ⅱ-2 2023年の主要国・地域の対内直接投資（ネット、フロー）

（単位：100万ドル、%、ポイント）

	金額	伸び率	構成比	寄与度	
先進国・地域	米国	310,947	Δ 6.4	23.3	Δ 1.6
	カナダ	50,324	9.0	3.8	0.3
	EU	58,645	-	4.4	10.6
	フランス	42,032	Δ 44.7	3.2	Δ 2.5
	ドイツ	36,698	33.9	2.8	0.7
	スペイン	35,914	Δ 20.0	2.7	Δ 0.7
	スウェーデン	29,418	Δ 34.2	2.2	Δ 1.1
	ルクセンブルク	Δ 62,808	-	-	21.9
	オランダ	Δ 168,450	-	-	Δ 6.5
	ロシア	8,364	-	0.6	1.7
	英国	Δ 89,247	-	-	Δ 7.7
	スイス	13,507	-	1.0	4.2
	オーストラリア	29,874	Δ 52.9	2.2	Δ 2.5
	日本	21,433	Δ 37.3	1.6	Δ 0.9
	韓国	15,178	Δ 39.4	1.1	Δ 0.7
イスラエル	16,422	Δ 28.7	1.2	Δ 0.5	
新興・途上国・地域	東アジア	507,933	Δ 4.6	38.1	Δ 1.8
	中国	163,253	Δ 13.7	12.3	Δ 1.9
	香港	112,676	2.7	8.5	0.2
	台湾	5,700	Δ 43.9	0.4	Δ 0.3
	ASEAN	226,304	1.2	17.0	0.2
	シンガポール	159,670	13.1	12.0	1.4
	インドネシア	21,628	Δ 14.8	1.6	Δ 0.3
	ベトナム	18,500	3.4	1.4	0.0
	マレーシア	8,653	Δ 48.9	0.6	Δ 0.6
	フィリピン	6,210	4.6	0.5	0.0
	タイ	4,548	Δ 59.0	0.3	Δ 0.5
	インド	28,163	Δ 43.0	2.1	Δ 1.6
	中南米	193,179	Δ 1.4	14.5	Δ 0.2
	ブラジル	65,897	Δ 10.2	4.9	Δ 0.5
	メキシコ	36,058	Δ 0.7	2.7	Δ 0.0
	中央アジア	7,420	Δ 27.3	0.6	Δ 0.2
	中東	65,220	Δ 9.2	4.9	Δ 0.5
アラブ首長国連邦	30,688	35.0	2.3	0.6	
サウジアラビア	12,319	Δ 56.1	0.9	Δ 1.2	
アフリカ	52,633	Δ 3.4	4.0	Δ 0.1	
エジプト	9,841	Δ 13.7	0.7	Δ 0.1	
南アフリカ共和国	5,233	Δ 43.3	0.4	Δ 0.3	
先進国・地域	464,397	9.0	34.9	2.8	
新興・途上国・地域	867,417	Δ 6.7	65.1	Δ 4.6	
世界	1,331,813	Δ 1.8	100.0	Δ 1.8	

【注】①先進国・地域、新興・途上国・地域の定義はUNCTADの区分に基づく。②東アジアは中国、香港、台湾、ASEANの合計。③中南米はカリブ地域の金融センターを除いた数値。④計上原則の違いにより表中の日本の数字は、本章第3節の日本のデータと異なる。⑤「Δ」は引き揚げ超過を示す。

【出所】UNCTAD “World Investment Report 2024” から作成

1 多国籍企業が税負担の軽減などを目的として、海外直接投資を行う場合に、優遇税制を有するルクセンブルクなどを介在するケースで、これらの国・地域は導管（conduit）国・地域と呼ばれる。

年の多国籍企業のグローバル・ミニマム課税²の導入を見据えた企業財務の再編および投資の引き揚げ、さらには世界的な資金調達環境の悪化によるクロスボーダーM&Aの減少などが挙げられる。

■世界のクロスボーダーM&Aと国際プロジェクトファイナンスに急ブレーキ

投資形態別にみると、融資条件の厳格化や金融市場における不確実性の増大による影響を受けた、世界のクロスボーダーM&Aは、実行額が42.5%減となり、2013年以来10年ぶりの低水準を記録した。M&A減少の一因には、米国や欧州各国が安全保障の観点から近年、海外企業の域内企業に対するM&Aへのスクリーニング制度を強化していることから抑制された面もあったといえる³（本節（2）参照）。また、インフラ関連などの国際プロジェクトファイナンス（以下、IPF）⁴は借り入れによる資金調達において高金利の影響を受けやすく、件数ベースで23%減の2,196件と低調だった。

一方、2023年の世界のグリーンフィールド投資（発表ベース）⁵については、0.9%増（1万6,810件）と横ばいであった。大型投資案件が増加したことを受け、金額ベースでは6.4%増の1兆3,444億ドルへと増加した。大幅減となったクロスボーダーM&AやIPFとは傾向を異にし、好調に推移している。UNCTADは、この数年で収益が改善した多国籍企業の内部留保の増加が、グリーンフィールド投資の拡大につながったと分析している。長期的な低迷期にあった製造業のグリーンフィールド投資件数が22%増と上向きの兆しを見せた⁶。とりわけ中国企業によるASEANなどに対する、対外グリーンフィールド投資の拡大が全体の増加に寄与している（本節（2）参照）。

■先進国の対内直接投資、軒並み低調

国・地域別では、最大の直接投資受け入れ国の米国向け対内直接投資が6.4%減の3,109億ドルとなった（図表Ⅱ-3）。米国企業を対象としたクロスボーダーM&Aが金額ベースで25.3%減となり、過去10年間の平均の5割程度にまで縮小した。中でも、新型コロナ禍以降、情報通信技術（ICT）分野におけるM&Aが急成長したが、2023年に入り、同分野におけるM&Aの失速が響いたかたちだ。

欧州では、ルクセンブルクとオランダなどに所在する多国籍企業に対する投資、ならびにこれらの企業の投資の引き揚げにより、直接投資額は大きく変動する。中でもオランダでは、一部の多国籍企業が2023年第4四半期に導管としての機能を他国・地域へ移管した。オランダ中央銀行（DNB）は、2024年のグローバル・ミニマム課税の導入を目前にして、多国籍企業が複数国にまたがる財務構造の調整を行った可能性を指摘する⁷。

直接投資受け入れ国第2位の中国では、対内直接投資全体では13.7%減と近年まれにみる減少を示した（図表Ⅱ-3）⁸が、グリーンフィールド投資件数は24.8%増と上向いた。ASEANの対内直接投資額は横ばい（1.2%増）だったが、ベトナム、タイ、インドネシア、マレーシアなどでグリーンフィールド投資案件の発表が活発に行われ、同件数は35.5%増と急増した。インドも対内直接投資額は43.0%減だったが、グリーンフィールド投資受け入れ国・地域としては、米国、アラブ首長国連邦（UAE）、ドイツに次いで第4位に位置している。

反対に対外直接投資国・地域に注目すると、第1位は対内直接投資と同様に米国であるが、第2位の日本、第3位の中国、そして香港（5位）、シンガポール（9位）、韓国（11位）、台湾（15位）といったアジアの主要国・地域が上位に名を連ねている（図表Ⅱ-4）。投資元としてもアジア企業の存在感が高まりつつある。

■クロスボーダーM&Aは10年ぶり低水準

金融情報を扱う調査会社LSEGのデータによると、2023年に実行された世界のクロスボーダーM&A総額（完了ベース）は、前年比42.5%減の7,931億ドルとなった（図表Ⅱ-5）。2021年までは新型コロナ禍からの回復基調にあったが、2022年以降は世界的な経済減速や地

2 年間総収入金額が7億5,000万ユーロ以上の国際的な活動を行う企業グループを対象に、一定の適用除外部分を除いた所得について、各国ごとに最低税率15%の課税を確保する仕組み。法人税の国際的利下げ競争に歯止めをかけ、税制面での企業間の公平な競争条件を確保するため、2021年10月にOECD/G20の「BEPS包摂的枠組み」で国際合意がなされた。

3 UNCTAD “World Investment Report 2024”（2024年6月）

4 国際プロジェクトファイナンスとは、資金調達方法に関わらず、少なくとも1社の海外投資家が出資するプロジェクトを指す。グリーンフィールド投資（クロスボーダー）やクロスボーダーM&Aともそれぞれ重複する部分がある。実行済み案件ではなく発表ベースの案件データを補足したもの。クロスボーダーM&Aの数字は、ワークスペース（LSEG）に基づき、UNCTADのデータとは異なる。

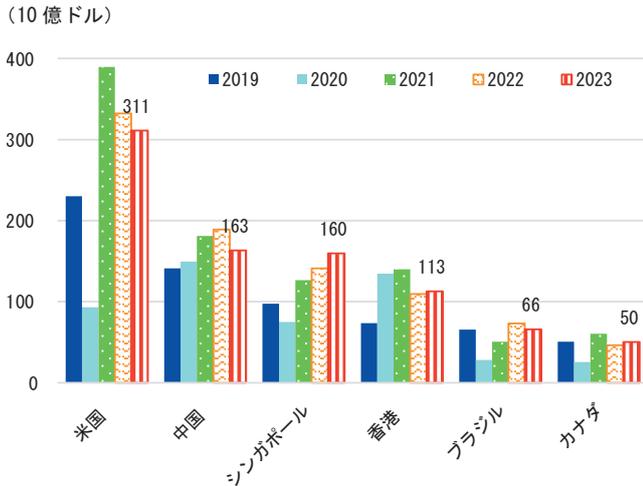
5 グリーンフィールド投資の数字は、fDi Markets（Financial Times）に基づく。

6 製造業のグリーンフィールド投資件数についてはUNCTAD “World Investment Report 2024”（2024年6月）に基づく。

7 オランダ中央銀行の発表（2024年3月25日）によれば、2023年第4四半期、多国籍企業がオランダから海外に3,000億ユーロ以上の導管活動を移転した。導管活動とは、親会社がオランダに対し投資を行うが、すぐさまオランダから海外の子会社に投資する動きなどを指す。

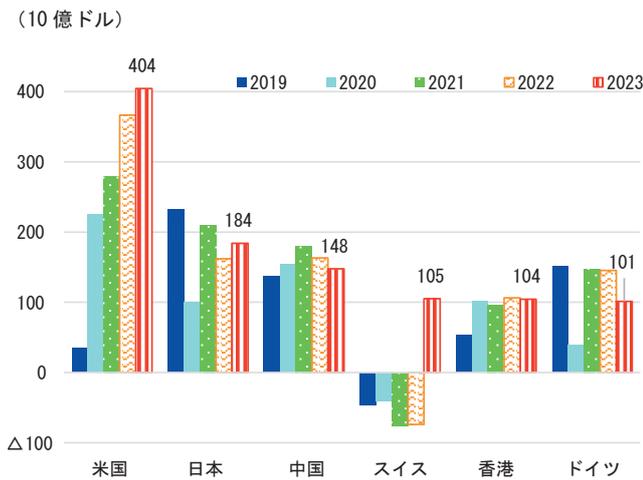
8 UNCTADの直接投資統計における中国のデータは、中国商務部公表の外資利用額（実行ベース）のデータを採用している。

図表Ⅱ-3 上位6カ国・地域の対内直接投資額の変化 (2019~2023年)



〔注〕2023年の対内直接投資額上位6カ国・地域のみ掲載。
〔出所〕UNCTAD “World Investment Report 2024” から作成

図表Ⅱ-4 上位6カ国・地域の対外直接投資額の変化 (2019~2023年)



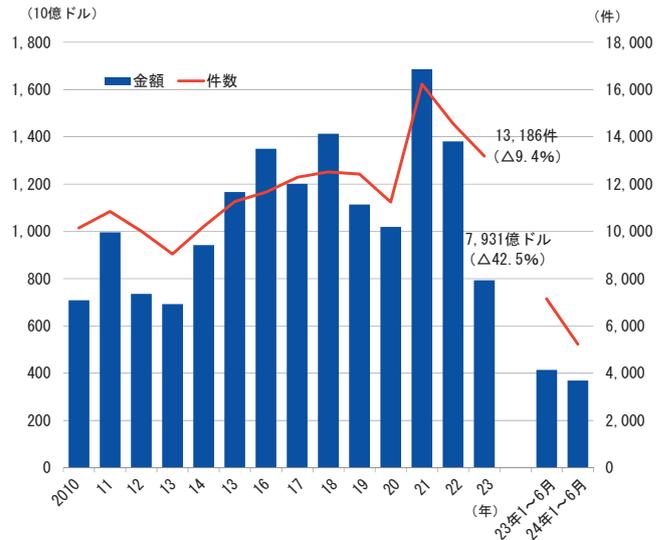
〔注〕2023年の対外直接投資額上位6カ国・地域のみ掲載。
〔出所〕UNCTAD “World Investment Report 2024” から作成

政学リスクの高まりを受け、2年連続の減少となった。8,000億ドルを下回ったのは、欧州債務危機の長期化や新興・途上国経済減速の影響を受けた2013年以来、10年ぶりである。M&Aは件数ベースでも2年連続で減少し、2023年は9.4%減（1万3,186件）となった。

■中国企業向けM&A、大型化が進展

世界のM&A件数を四半期ごとに見ると、2022年第1四半期以降、減少基調が続いている。高金利や地政学リスクの高まりなどを背景に、資金調達環境が悪化したことが背景にある。2024年第2四半期の案件数(2,512件)は、新型コロナ禍に記録した最低水準近くまで落ち込んだ。米国は4四半期連続で前期を下回った(図表Ⅱ-6)。

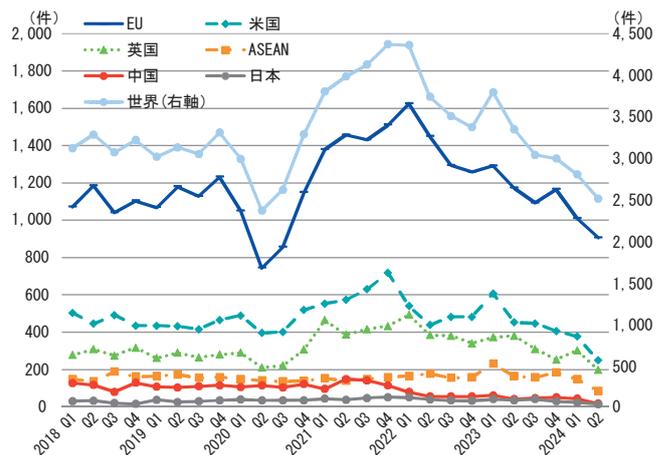
図表Ⅱ-5 世界のクロスボーダーM&A総額と案件数の推移



〔注〕①2024年7月2日時点。②カッコ内は前年比伸び率。
〔出所〕ワークスペース (LSEG) から作成

中国は2022年以降、案件数が減少している一方、1件当たりの実行額は2年連続で増加し、大型化の傾向にある(図表Ⅱ-7)。2023年には、後述する石油化学大手の荣盛石化(ロンション・ペトロケミカル)やデータセンター運営会社の秦淮数据(チンデータ)グループなどの案件を筆頭に、10億ドル超のM&Aが8件実施され、そのうち電気自動車(EV)および自動運転関連の中国企業に対するM&Aが半数(4件)を占めた。

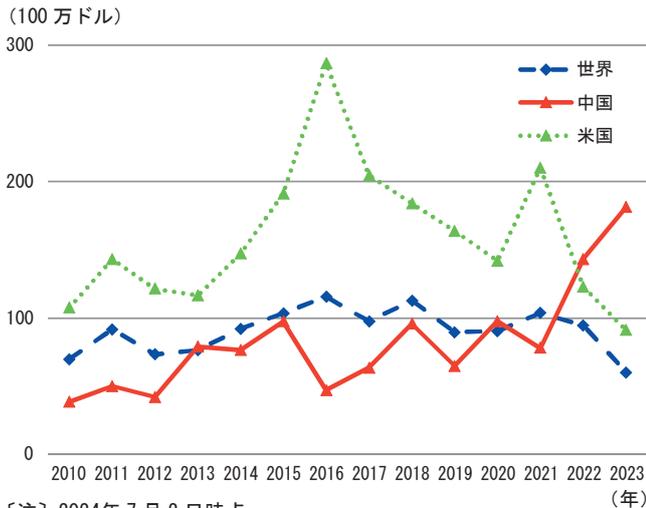
図表Ⅱ-6 主要国・地域企業に対するクロスボーダーM&A件数(四半期)



〔注〕①2024年7月5日時点。②2024年第2四半期までのデータ。③世界は右軸、それ以外の国・地域は左軸。
〔出所〕ワークスペース (LSEG) から作成

2023年のクロスボーダーM&Aを被買収企業の所在国・地域別に見ると、主要国・地域で軒並み前年を下回った。中でも世界のM&A総額のおよそ4分の1(24.0%)を占めるEUは49.3%減(1,903億ドル)と前年から半

図表Ⅱ－7 中国企業、米国企業に対するクロスボーダーM&A 1件あたりの平均実行額



【注】2024年7月2日時点。
【出所】ワークスペース (LSEG) から作成

減した (図表Ⅱ－8)。EU加盟国の中でも、特にオランダとフランスに対するM&Aが、それぞれ金額ベースで61.3%減、58.9%減に落ち込んだ。オランダでは前年、複数の大型案件⁹があったことによる反動減が見られた。

英国向けM&Aも64.6%減 (1,007億ドル) と減少に転じた。英国企業向け大型案件では、資産運用会社マッコーリー・アセット・マネジメントなどのコンソーシアムによる英国の送電大手・ナショナル・グリッドのガス部門買収 (127億ドル)¹⁰があった。スイスでは、2023年の世界最大のM&A案件である、オランダ化学大手DSMによる、スイスの香料メーカーのフィルメニッヒの買収 (207億ドル) が寄与し、24.9%増の298億ドルに拡大した¹¹。

金額ベースで世界シェアの22.1%を占める米国に対するM&Aは25.3%減と、2年連続で減少した。案件数 (0.7%増) は前年から横ばいだったが、大型案件が減少した。100億ドル超の大型案件は、シンガポールの政府系ファンドGICなどによる不動産投資信託 (REIT) のストア・キャピタルの買収 (138億ドル)¹²の1件のみである。この他、カナダのウラン採掘企業のカメコなどのコンソーシアムによるウエスチングハウス・エレクトリック買収 (79億ドル)¹³、カナダの産業機械オークション会社リッチー・ブラザーズ・オークションニアーズによ

9 ラストワンマイルの物流設備運営のマイルウェイに対するブラックストーンをはじめとする投資会社による追加出資 (237億ドル) など。
10 ナショナル・グリッド発表 (2023年1月31日付)
11 DSMとフィルメニッヒ発表 (2023年5月9日付)
12 ストア・キャピタル発表 (2023年2月3日付)。金額はワークスペース (LSEG) に基づく。

図表Ⅱ－8 世界の国・地域別クロスボーダーM&A (2023年)

(単位：100万ドル、%、件)

	金額	伸び率	構成比	件数
世界	793,085	△ 42.5	100.0	13,186
被買収国・地域				
米国	175,359	△ 25.3	22.1	1,923
EU	190,349	△ 49.3	24.0	4,729
ドイツ	53,571	2.9	6.8	867
オランダ	26,364	△ 61.3	3.3	432
スペイン	23,887	△ 28.3	3.0	564
フランス	19,751	△ 58.9	2.5	456
英国	100,710	△ 64.6	12.7	1,318
スイス	29,751	24.9	3.8	298
オーストラリア	37,526	△ 51.0	4.7	446
日本	15,409	8.6	1.9	147
東アジア	102,788	△ 12.5	13.0	1,210
中国	36,282	7.0	4.6	200
香港	7,415	△ 67.5	0.9	104
ASEAN	46,276	8.7	5.8	752
ベトナム	25,879	2230.4	3.3	66
シンガポール	14,199	△ 48.8	1.8	421
インド	22,392	△ 27.3	2.8	513
ロシア	1,275	△ 32.4	0.2	67
メキシコ	4,207	△ 61.8	0.5	109
アラブ首長国連邦	3,392	△ 70.0	0.4	101
南アフリカ共和国	11,230	98.4	1.4	55
買収国・地域				
米国	217,718	△ 53.0	27.5	3,220
カナダ	67,082	△ 34.1	8.5	690
EU	193,985	△ 23.2	24.5	4,005
フランス	51,125	△ 29.1	6.4	839
ドイツ	40,426	48.8	5.1	595
オランダ	29,830	126.1	3.8	360
英国	50,952	△ 51.8	6.4	1,334
スイス	27,507	△ 34.8	3.5	348
オーストラリア	23,425	△ 83.7	3.0	259
日本	40,732	68.9	5.1	672
東アジア	98,538	△ 20.3	12.4	1,171
中国	12,637	△ 28.9	1.6	258
香港	40,824	18.5	5.1	245
ASEAN	34,786	△ 34.6	4.4	494
シンガポール	30,401	△ 13.2	3.8	367
インド	5,220	△ 26.6	0.7	206
ロシア	925	△ 61.2	0.1	28
ブラジル	786	△ 46.4	0.1	58
アラブ首長国連邦	11,296	△ 39.7	1.4	171
南アフリカ共和国	410	△ 92.5	0.1	44

【注】①2024年7月2日時点。②「東アジア」は中国、韓国、台湾、香港、ASEANの合計。

【出所】ワークスペース (LSEG) から作成

るオンライン自動車オークション会社IAAの買収 (70億ドル) などが行われた。

13 ウエスチングハウス・エレクトリック発表 (2023年11月7日付)

■インド企業向けM&A、3年連続500件超

東アジア向けのクロスボーダーM&Aは前年比12.5%減と低調であったが、ASEANは8.7%増の463億ドルとなった。ベトナムのEVメーカー、ビンファストの米国ニューヨーク市場上場に向けて8月に特別買収目的会社（SPAC）¹⁴のブラック・スピード・アキュイジションとの合併（230億ドル）¹⁵が行われ、ベトナム向けM&A総額が前年の23倍へと跳ね上がったことが影響した¹⁶。

中国向けM&Aは7.0%増と好調に推移し、10億ドルを超えるプロジェクトが8件含まれた。サウジアラビアの国営石油会社・アラムコのオランダ法人による中国の石油化学大手榮盛石化の発行済み株式10%の取得（36億ドル）¹⁷や、米投資会社ベインキャピタルの子会社と中国のデータセンター運営会社である秦淮データグループとの合併（27億ドル）¹⁸などが実施された。また、大型案件でEV関連分野が目立ち、EVメーカーの上海蔚来汽車（NIO）に対するUAEの政府系ファンドCYVNによる追加出資（22億ドル）¹⁹、EVメーカーのチジェットモーターとSPACのジュピター・ウェルネス・アキュイジションによる合併（16億ドル）²⁰、EVメーカーの浙江零跑科技（リープモーター）に対する自動車大手ステランティスによる出資（11億ドル）²¹などが行われた。

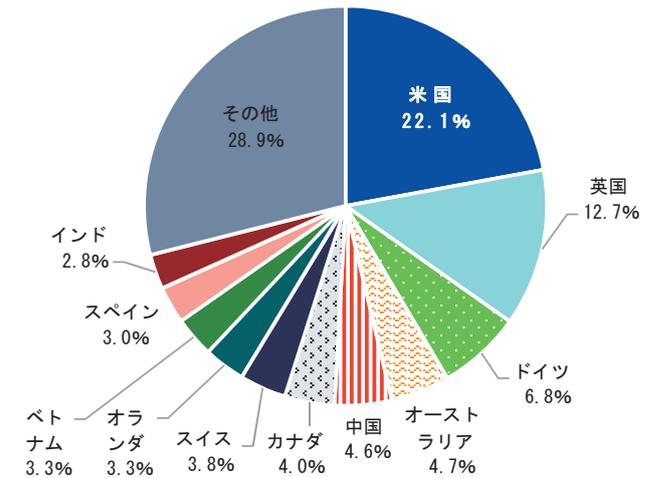
世界のクロスボーダーM&A総額のうち5割は、米国、英国、ドイツ、オーストラリア、中国の上位5カ国に集中した（図表II-9）。アジアからは中国のほか、ベトナム（9位）、インド（11位）が上位国・地域に含まれた。インドは件数ベースでは第6位（513件）に位置している。2021年以降、3年連続で500件を上回り、米国、シンガポール、英国などの資本が、インド企業に対するM&Aを活性化させている。

■ビジネスサービス分野のM&A、2023年に半減

世界のM&A総額を業種別にみると、製造業（前年比21.0%減）とサービス業（49.9%減）がともに2年連続で減少した。

内訳をみると、金融・保険（63.0%減）、ビジネスサービスを含む其他サービス（47.1%減）をはじめとして、

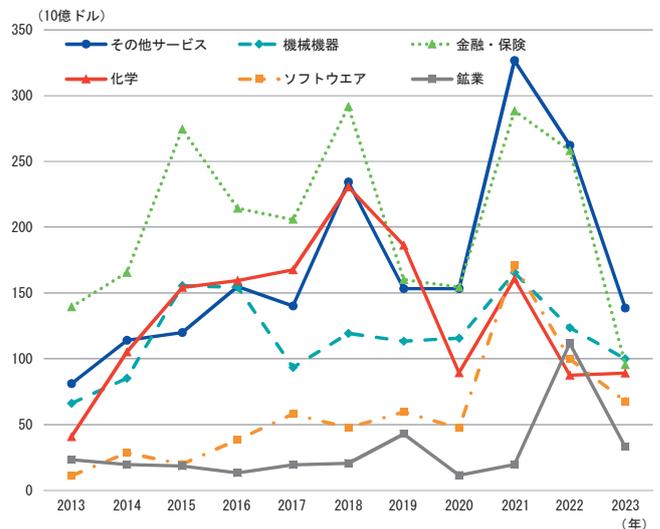
図表II-9 世界のクロスボーダーM&A実行額の被買収国・地域別構成比（2023年）



〔注〕2024年7月2日時点。
〔出所〕ワークスペース（LSEG）から作成

化学を除く主要業種で軒並み減少した（図表II-10）。化学（1.9%増）は2023年最大のM&Aとなった、スイスの香料メーカーのフィルメニッヒの買収案件によって金額が押し上げられた。また、鉱業は、2023年は豪英BHPグループ内統合という大型案件があった反動減により、7割減へ急減した。

図表II-10 世界のクロスボーダーM&A実行額（主要業種）



〔注〕①2024年7月2日時点。②被買収企業の業種ベース。業種分類はワークスペースに従う。③上位5業種および鉱業を掲載。
〔出所〕ワークスペース（LSEG）から作成

■電子部品や金属、グリーンフィールド投資急増

他方、2023年に発表された世界のグリーンフィールド投資²²は、前年から微増（前年比0.9%増）の1万6,810件となり、過去最高となった2018～19年の1万7,000件台に迫った。再生可能エネルギー、電子部品や金属など大

14 特定の事業を持たず、未公開会社や事業を買収することだけを目的とした特別買収目的会社。上場したSPACは、実際の事業を持った未公開企業と合併することで未公開企業の株式を市場に流通させる。
15 ジェトロ「ビンファストがSPACとの合併を発表、米国で上場目指す」『ビジネス短信』（2023年5月23日付）
16 同案件単体で、同国のM&A総額の9割近くを占めた。
17 アラムコ発表（2023年7月21日付）
18 秦淮データグループ発表（2023年12月18日付）
19 上海蔚来汽車発表（2023年12月27日付）
20 チジェットモーター発表（2023年6月1日付）
21 ステランティス発表（2023年10月26日付）

型投資案件が増えたことで、1件あたりの平均投資額が引き上げられ、金額ベースでは6.4%増の1兆3,444億ドルとなった。低迷していた製造業のグリーンフィールド投資が件数ベースで22%増と回復の兆しを見せ、電子部品（17%増）、自動車（34%増）、金属（39%増）でいずれも前年比プラスとなった²³。

グリーンフィールド投資を業種別（図表Ⅱ-11）にみると、金額ベースでは、水素や風力発電をはじめとする再生可能エネルギー、および石油・石炭・天然ガスの化石燃料を合わせて、エネルギー関連が3割強を占めた。前年比で伸び幅が大きかった業種は、EV向けなどの蓄電池を含む電子部品（18.8%増）、および金属（38.8%増）である。中国のリチウム・イオン電池製造大手の国軒高科（Gotion High-Tech）によるモロッコでの電池工場建設²⁴や、中国の大手素材メーカーの浙江華友集団と韓国のLG化学の合併によるモロッコへのEV用バッテリー材料工場の建設²⁵など、バッテリーに関連する大型プロジェクトの発表によって金額が膨らんだためだ。バッテリーやそれに含まれる重要鉱物を巡る投資が引き続き旺盛なことがうかがえる。

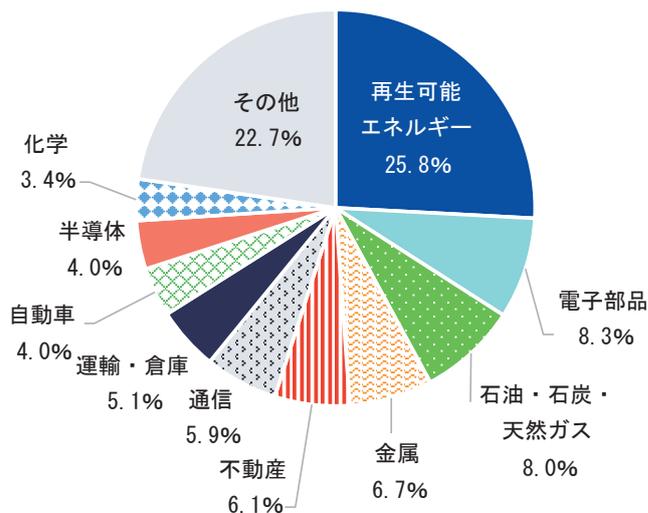
他方、半導体関連で発表されたプロジェクトの投資額は2022年まで2年連続で跳ね上がったが、2023年は40.9%減となり、一服した感がある。2022年に急伸したソフトウェア・ITサービスも45.5%減となり、2021年以前の水準まで落ち着いた。

世界のグリーンフィールド投資は件数ベースで2021年以降3年連続で前年比増が続いてきたが、2024年1～5月には15.3%減と陰りも見える。

■中東、アジアがグリーンフィールド投資をけん引

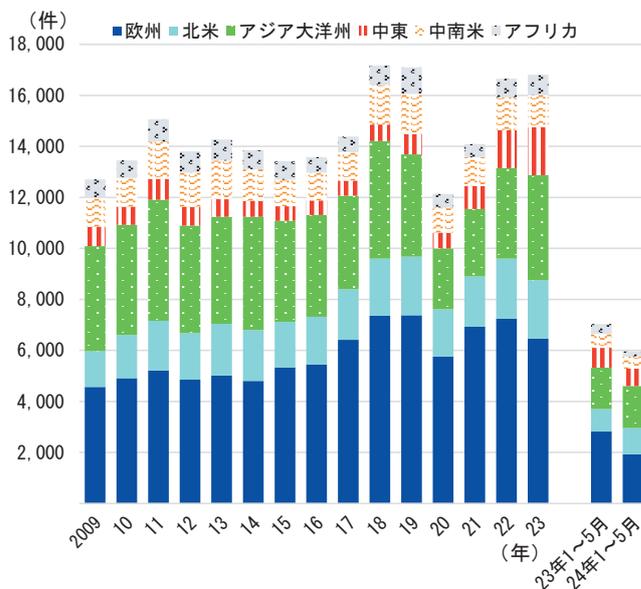
2023年のグリーンフィールド投資件数を受け入れ地域別（図表Ⅱ-12）に見ると、欧州（10.8%減）が大幅減となったほか、北米（2.6%減）、中南米（1.9%減）も減少に転じた。一方、中東（26.2%増）やアジア大洋州（16.1%増）、アフリカ（7.8%増）の件数が全体を押し上げた。国別で全体への寄与度が最も高かったのは、受け入れ件数第2位のUAE（前年比36.9%増、1,284件）だっ

図表Ⅱ-11 2023年の世界のグリーンフィールド投資額（業種別構成比）



〔出所〕 fDi Markets (Financial Times) から作成

図表Ⅱ-12 世界のグリーンフィールド投資受け入れ件数



〔出所〕 fDi Markets (Financial Times) から作成

た（図表Ⅱ-13）。同国では英国、インド、米国企業によるソフトウェア・ITサービス、ビジネスサービス、金融サービスへの投資件数が急増した。フランス、米国企業による再生可能エネルギー分野の大型投資案件も発表された。サウジアラビア（64.7%増、359件）やベトナム（65.9%増、297件）の増加も世界の件数を押し上げた。また、中国向けは、米国やドイツからの投資が堅調に推移し、fDi Marketsのデータベース上で2003年以来過去最低となった2022年から持ち直した。

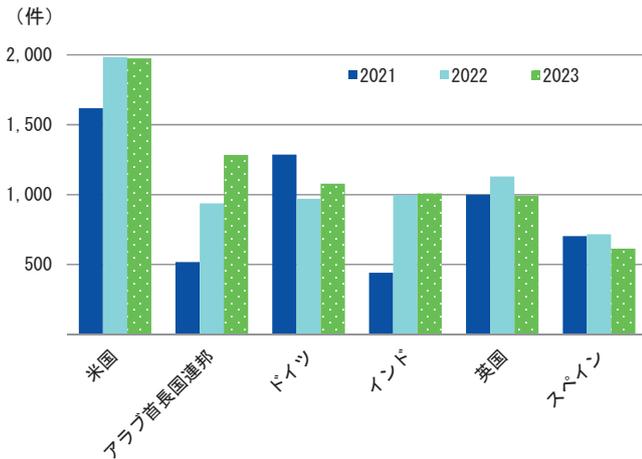
22 クロスボーダー案件のみを指す。英フィナンシャル・タイムズ社のデータベース「fDi Markets」のデータ。同データは各種報道資料等によって構成され、中には同社が独自に投資金額を推計した案件も含まれる。よって、以下では企業による投資活動の水準をより実態に近く反映すると考えられる投資件数をベースとしながら、投資金額は参考値としての分析を行う。

23 UNCTAD “World Investment Report 2024”

24 ジェトロ「中国リチウム・イオン電池製造大手が進出」『ビジネス短信』（2023年6月12日付）

25 LG化学発表（2023年9月25日付）。リン酸鉄リチウム（LFP）正極材事業へ進出するとしている。

図表 II-13 上位6カ国・地域のグリーンフィールド投資受け入れ件数の変化（2021～2023年）



〔出所〕 fDi Markets (Financial Times) から作成

■ 新型コロナ禍前後で主要国・地域間の投資フローに大きな変化

2021～2023年の主要国・地域のグリーンフィールド投資を件数ベースで主要国・地域別にマトリクス化し、新型コロナ前の2017～2019年と比べた伸び率を確認すると、主要国・地域間の投資件数に変化が見られた（図表

II-14）。

世界全体では、2021～23年のグリーンフィールド投資件数は2017～19年と比べ2.2%減となった。主要投資先から見ると、中東向け投資が全体で84.4%増、インド向けが15.6%増となったほかは、EU（4.4%増）、米国（1.1%増）向けがほぼ横ばいであった。残りの国・地域ではマイナスとなり、中国、日本、英国、ASEAN、アフリカ、中南米では2ケタの大幅減となった。中東は、ほぼ全世界から、2017～19年をはるかに上回るグリーンフィールド投資を引き付けた。インド向けグリーンフィールド投資は、米国・英国企業のプロジェクトがけん引した。EU向け投資は、EU加盟国による域内投資がもっとも多く、米国、英国からの投資がそれに続いた。米国向けは、EUや英国からの投資案件が合計で半数以上を占めた。また、米国のニアショアリング²⁶先としても重要な中南米に対する投資は、全体で1割減となった中、米国からの投資に関しては3.8%減にとどまり、大幅な減少は免れた。他方、中国向けグリーンフィールド投資は米国、EU、英国からの投資が急減し、全体で49.9%減と、主要国・地域の中でマイナス幅が最大となった。

図表 II-14の太枠は受入国・地域側の全体の変化率よ

図表 II-14 世界のグリーンフィールド投資件数（2021～2023年合計、2017～2019年比伸び率）

（単位：件、%）

投資先 投資元	米国	EU	英国	オーストラリア	日本	中国	ASEAN	インド	中南米	中東	アフリカ	世界
米国	-	3,024 △ 2.4	941 △ 27.7	319 △ 13.1	173 △ 35.0	236 △ 62.5	617 △ 10.8	1,050 46.0	1,149 △ 3.8	885 58.0	212 △ 14.9	9,622 △ 5.6
EU	1,918 △ 5.9	6,657 12.8	1,211 △ 6.1	244 8.9	126 △ 25.0	454 △ 36.1	640 △ 12.3	496 △ 4.1	1,036 △ 25.4	1,065 43.9	491 △ 24.5	15,521 △ 1.9
英国	1,008 15.1	1,757 4.9	-	220 6.8	53 6.0	95 △ 51.0	287 △ 4.7	219 54.2	186 24.8	649 116.3	178 2.9	4,999 12.1
オーストラリア	182 △ 21.6	93 △ 30.1	120 △ 7.7	-	20 122.2	11 △ 64.5	117 34.5	78 387.5	20 △ 54.5	58 56.8	22 83.3	846 3.8
日本	337 △ 27.5	366 △ 32.5	82 △ 45.0	26 △ 36.6	-	62 △ 63.1	212 △ 57.3	124 △ 22.5	106 △ 36.9	101 △ 3.8	47 △ 38.2	1,577 △ 38.4
中国	162 △ 36.0	461 △ 17.2	53 △ 59.5	13 △ 71.1	23 △ 50.0	-	279 11.6	16 △ 88.0	143 △ 4.7	146 78.0	79 △ 51.2	1,530 △ 29.9
ASEAN	94 16.0	187 25.5	58 △ 7.9	71 22.4	52 △ 5.5	52 △ 60.3	353 △ 20.0	98 △ 5.8	68 106.1	160 122.2	21 △ 22.2	1,354 1.0
インド	194 16.9	169 △ 13.3	132 4.8	31 10.7	11 57.1	7 △ 70.8	132 57.1	-	59 31.1	516 282.2	74 39.6	1,420 49.2
中南米	181 25.7	197 43.8	31 △ 44.6	12 200.0	5 150.0	14 △ 26.3	23 109.1	13 △ 7.1	370 1.9	50 177.8	16 77.8	945 17.8
中東	248 18.1	448 7.2	121 △ 21.4	26 8.3	18 50.0	29 △ 35.6	69 4.5	130 106.3	35 16.7	553 113.5	217 0.5	2,052 21.9
アフリカ	29 26.1	82 △ 23.4	28 △ 31.7	4 △ 20.0	0 -	4 △ 60.0	7 △ 12.5	7 △ 65.0	18 △ 14.3	138 181.6	223 △ 7.1	562 3.5
世界	5,566 1.1	15,370 4.4	3,116 △ 19.6	1,104 △ 3.9	563 △ 21.8	1,202 △ 49.9	3,260 △ 15.9	2,440 15.6	3,494 △ 11.9	4,857 84.4	1,780 △ 15.7	46,555 △ 2.2

凡例

30%以上
20～30%未満
10～20%未満
0～10%未満
△0～10%
△10～20%
△20～30%
△30%以下
20件未満

〔注〕 ①対象案件は、2021～2023年の投資先・投資元上位100カ国・地域の案件（4万6,555件）。同期間の総投資件数（4万7,391件）に占める比率は98.2%。②20件以上のみ色分け。太枠は、投資元の全体の変化率よりも、伸び率が高い国・地域、かつ100件以上の投資先。

〔出所〕 fDi Markets (Financial Times) から作成

26 生産・調達拠点を最終消費地の近くに移転させる動き。

りも、伸び率が高い国・地域を示している。この太枠に注目して中国企業による対外グリーンフィールド投資を見ると、全体として29.9%減となったが、ASEAN（279件、11.6%増）および中東（146件、78.0%増）への投資だけが増加傾向にあるほか、中南米（4.7%減）に対する投資も比較的安定して推移した。

これらの傾向を総合的に勘案すると、米中対立が先鋭化し、国際経済の分断リスクが懸念される昨今、米国・EU・英国では中国に対するグリーンフィールド新規・追加投資が大幅に縮小したことがわかる。また、中国企業から米国・EU・英国に対する投資もやはり大幅減となった。一方、EU域内の相互のグリーンフィールド投資（6,657件、12.8%増）が活発化しており、案件数はマトリクス上最多であった。EU域内の投資元はドイツ、フランス、投資受け入れ先ではドイツ、スペインに特に案件が集中した。さらに、中国企業にとっても分断リスクが高まる中で、投資先として中東、ASEAN、中南米を選択するケースが増えていることも浮き彫りとなった。

■インドは研究開発、中国は製造分野の投資割合が高い

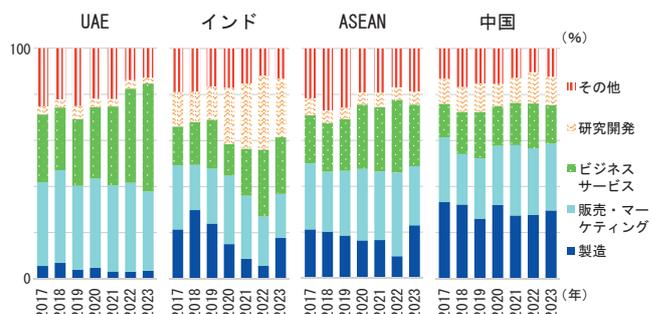
近年、著しい増加傾向を示すUAE、インド向けのグリーンフィールド投資には、主にどのような特徴があるのか（図表Ⅱ-15）。UAEについて、2023年のグリーンフィールド投資を機能別に見ると、ビジネスサービスの割合が46.8%と突出して高い。投資案件がサービス業に集中していることがうかがえる。販売・マーケティング（34.4%）と合わせて全体の8割以上を占め、製造は3.4%に過ぎなかった。英大手EPC（設計・調達・建設）事業者のペトロファックなど、エネルギー分野のサービスのほか、インドのリゾート経営、シグナム・ホテルズ・アンド・リゾーツ、英映画プロダクションのスペシャル・インタレスト・フィルムズといった幅広い案件が含まれた。

対インド投資案件にみられる特徴は、研究開発（R&D）（24.6%）の割合が他国と比べて極めて高いことである。R&Dに携わるエンジニア人材が豊富、かつ英語でのコミュニケーションが可能というインドの利点が背景にあると考えられる。そのほか、ビジネスサービス（25.5%）、製造、販売・マーケティングが各2割前後と比較的偏りなく分散している。インドにおけるR&D関連の投資案件としては、米半導体製造装置のアプライドマテリアルズ、アイルランド・医療機器のメドトロニックの新規プロジェクトが発表された。

一方、中国向けグリーンフィールド投資では製造（29.6%）および販売・マーケティング（29.1%）機能を有する案件が合わせて約6割を占め、製造・販売に比較

的特化している。同割合はASEANが5割であるのとは比べても高い。また、ASEANのR&Dを目的とした案件が5.7%に限定されるのに対して、中国はR&D（12.3%）も一定の割合に上る。さらに、インド、ASEANでは共通して、製造の割合が2022年に1割に満たなかったが、2023年に2割前後まで回復した。

図表Ⅱ-15 対UAE、インド、ASEAN、中国グリーンフィールド投資案件（件数ベース、機能別）



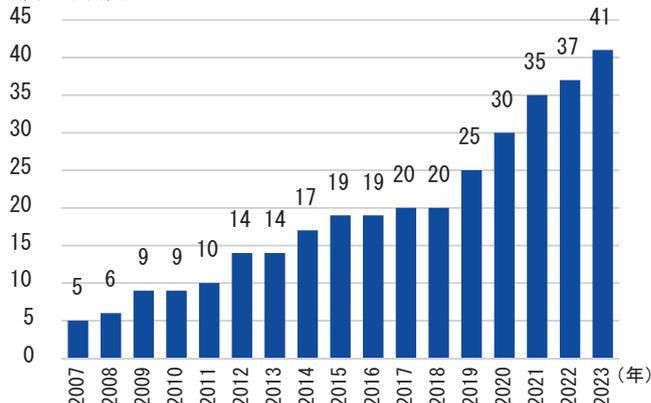
【出所】 fDi Markets (Financial Times) から作成

■安全保障を背景に拡大する投資スクリーニング

安全保障を取り巻く環境が厳しさを増す中、各国政府はリスクと経済的利益を調整する局面にある。規制手段として外国投資の事前審査制度（投資スクリーニング）が取り入れられている。UNCTADによると、近年投資スクリーニングを導入する国は増加傾向にあり、2023年には日本を含めて少なくとも41カ国・地域に上る（図表Ⅱ-16）。

安全保障への影響を管理する政策の対象分野をみると、従来から規制の対象となっていた軍事・防衛や重要インフラ分野に加え、AIやロボティクスなどの新たなテクノロジーの分野も投資スクリーニングの対象となっている²⁷。新型コロナウイルスの感染が拡大した2020年には、ワクチン開発などに従事する研究機関などの関連産業や新型コロナ禍

図表Ⅱ-16 投資スクリーニングを導入している国・地域（国・地域数）



【出所】 UNCTAD “World Investment Report 2024” から作成

による株価下落で企業価値が低下して割安感が出ている重要なインフラ産業において、企業や技術の略奪につながる買収を防ぐため、規模や分野を限定せずに、幅広い外国投資を事前審査の対象にする動きが見られた。その後も地政学リスクを背景に安全保障を起点とした外資規制が幅広い分野で強化される傾向にある。

2023年以降の動きでは、例えば、欧州では2024年1月に経済安全保障に関する政策パッケージにおける投資・輸出に関するイニシアチブを発表した。対内直接投資審査規則の改正案の要点は、加盟国に対する投資スクリーニング制度の導入義務化、審査対象となる外国投資の定義の拡大、全加盟国が共通して審査すべき投資分野の設定である。米国では中国への投資を念頭に対外直接投資規制の導入について、2023年8月に大統領令が発出された。対象は①半導体・マイクロエレクトロニクス、②量子情報技術、③人工知能（AI）の3分野。「米国に安全保障上の脅威を与える懸念国・地域」として中国、香港、マカオを指定している。投資禁止となるのは、先端半導体に関わる業種と、軍事目的や政府の情報活動を目的とする企業への投資である（第三章第1節（2）参照）。

地政学的リスクにより経済の不確実性が高まる中、各国が外国投資規制を厳格化・維持する動きが、今後も一定期間は継続するとみられる。グローバルな投資活動を行う企業は、投資計画段階で、各国・地域の投資スクリーニングの対象とならないか、十分なデューデリジェンスを行うことが必要となる。

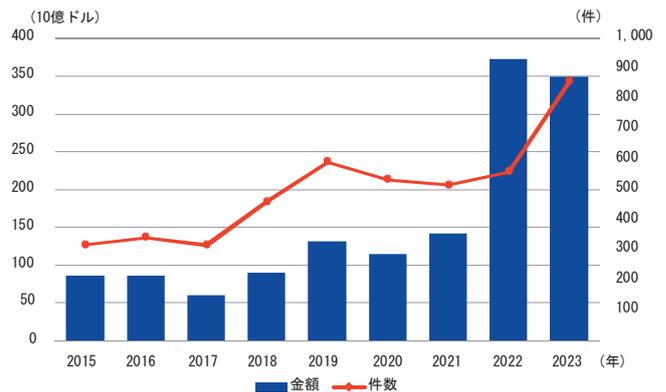
（2）グローバル企業の投資動向

■再生可能エネルギーへの投資が堅調

英国フィナンシャル・タイムズが提供する世界のグリーンフィールド投資情報「fDi Markets」によると、2023年の世界のグリーンフィールド投資で最も大きなウエイトを占めたのは、前年に続き再生可能エネルギー関連の投資だった。金額ベースで3,484億ドル、全体の約4分の1を占めた（図表II-17）。同投資額は前年比で6.4%減少したものの、2021年以前との比較では投資額が大幅に増加している。再生可能エネルギーへのシフトは、脱炭素化を目指すカギとして注目されている。2023年11～12月にかけて開催された第28回気候変動枠組み条約締約国会議（COP28）の決定文書に「エネルギーシステムにおける化石燃料からの移行」が明記されたように、世界全体でクリーンなエネルギーへシフトする動きが加速している。

国際エネルギー機関（IEA）²⁸によると2023年の世界の再生可能エネルギー発電設備容量は、前年から約510GW増加した。追加容量のほとんどは太陽光発電が占めた。けん引したのは中国であり、太陽光では世界における前年の発電量と同規模が中国で稼働した。さらに中国の風力発電量は前年比66%増となった。2028年までに世界で稼働する再生可能エネルギー容量の約6割は中国が占めると予想されている。

図表II-17 再生可能エネルギー分野のグリーンフィールド投資



【出所】 fDi Markets (Financial Times) から作成

世界のグリーンフィールド投資の個別案件を見ると、2023年の投資計画（発表ベース）で最も金額が大きかったのは、エジプトとUAEの合弁会社で再生可能エネルギー発電事業者のインフィニティパワーのモーリタニアへの投資（340億ドル）²⁹であった。グリーン水素プロジェクト開発のため、年間最大800万トンのグリーン水素、関連製品の生産能力、最大10ギガワット（GW）の電解槽能力を持つ予定である。そのほか、カナダの再エネ発電事業者のAmpエナジーのオーストラリアへの投資（97億9,000万ドル）やアイルランドの太陽光発電事業者アマレンコのヨルダンへの投資（97億8,000万ドル）などが上位となった。太陽光発電を手がける英ハイブエナジーは、2023年にチリに80億ドル、トルコに40億ドルの投資を発表している。

再生可能エネルギーの分野別投資計画を件数ベースで見ると、太陽光発電の投資計画は2023年に414件と、前年比2倍以上の大幅な伸びを示した。また、風力発電やバイオマス発電に関する投資計画も前年を上回る件数の計画が発表されている（図表II-18）。

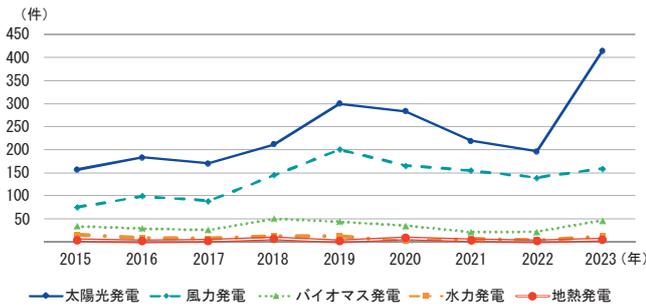
また、近年注目を集める水素関連では欧州を中心に世

27 OECD "Managing Security Implications of International Investment" (2024年3月)

28 IEA "Renewables 2023" (2024年1月)

29 Reuter "Consortium signs \$34 billion MoU for hydrogen project in Mauritania" (2023年3月8日付)

図表Ⅱ-18 再生可能エネルギー分野別の投資計画（件数）



〔出所〕 fDi Markets (Financial Times) から作成

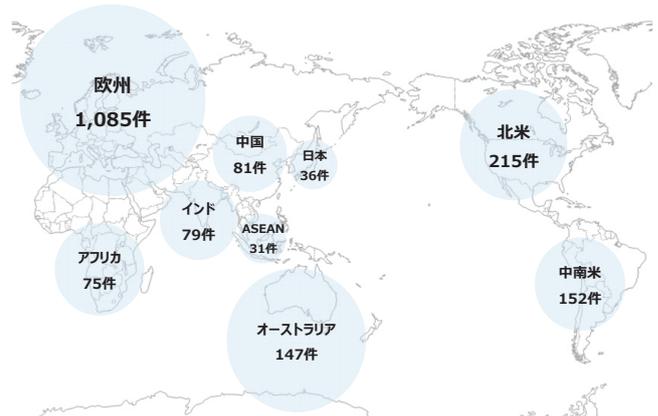
界中で投資プロジェクトが運営・計画されている³⁰。計画・建設中の案件を含めると、欧州では1,000件以上のプロジェクトがあり、他の国・地域を引き離している（図表Ⅱ-19）。EUは2020年の水素戦略で、グリーン水素³¹の域内生産を2030年までに年間1,000万トンにすることを目標として掲げた。産業部門の水素利用でグリーン水素の最低比率目標を設定するほか、グリーン水素の域内生産に補助金を提供するなど、需給の両面から市場拡大を支援している。

水素関連の投資計画が次々に発表される一方、前述のIEAのレポートによると、燃料として利用される水素の生産に利用されている再生可能エネルギー容量は、2023年から2028年までに45GW増加すると予想されている。同期間に稼働を開始すると発表された水素プロジェクト全体に利用されるエネルギー容量のわずか7%程度にとどまる。水素製造は、輸送および変換などの技術が開発途上であることや、価格や需要に不確実性があり、投資回収が遅れるリスクが認識されている。オフテイカー³²の不足と、製造コストの上昇により、計画されたプロジェクトが遅延していることが課題となっている。

欧州委員会はこういった課題にも新たな対策を講じている。2024年6月、EU域内の水素市場に新たに設置するメカニズムのプラットフォーム提供事業者の公募を開始した³³。域内市場で水素需給の透明性を向上させ、オフテイカーと供給事業者のマッチングを支援することで、域内での水素生産と市場の拡大を後押しすることを狙いとする。同メカニズムへの参加は、域内で設立された事業者を主な対象としているが、域内のオフテイカーと域

外の供給事業者のマッチングも可能としている。さらに財政面でもサポートする。2023年に「欧州水素銀行」構想³⁴に関する政策文書を発表し、補助金を提供する競争入札を開始した³⁵。供給・需要ともに市場が未成熟な水素の民間取引を後押しし、EUイノベーション基金を活用して水素の購入を保証するなど、将来の水素市場の構築を支援している。

図表Ⅱ-19 低排出水素製造プロジェクト件数



〔注〕 2000年以降の低排出水素製造プロジェクト。計画中または建設中の案件も含まれる。

〔出所〕 IEA “Hydrogen production projects” から作成

EVバッテリー、中国メーカーの存在感濃く

EVバッテリー市場は順調に拡大しており、Statistaによると2027年の世界の市場規模は662億ドルになると試算されている。今後のEV普及に向けたカギになると注目され、市場獲得競争が活発化している。

国・地域別にみると中国の需要が最も大きく、2023年には中国の需要が417Gwhであり、全世界の54.0%を占める（図表Ⅱ-20）。中国には寧徳時代新能源科技（CATL）や比亞迪（BYD）といった主要EVバッテリーメーカーが生産を強化しており、中国の市場調査会社GGIIによると、この2社の世界シェア（出荷量、搭載ベース）は合計で5割を超える³⁶。

各企業も投資を加速させている。2023年1月～2024年4月のEVバッテリー関連のグリーンフィールド投資を見ると、スイスの資源大手グレンコアを含むコンソーシアムが2023年5月、90億ドル規模の大型投資を発表して

30 主要国・地域の詳細な水素戦略立案状況については、『世界貿易投資報告（2023年版）』第IV章を参照のこと。

31 再生可能エネルギー電力に由来する水素のこと。

32 プロジェクトファイナンスにおいて、サービスを最終的に購入する者、引き取り手。

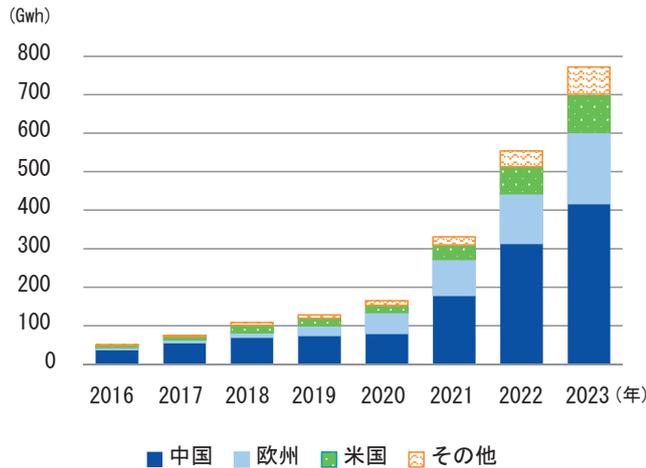
33 欧州委員会 “Commission kick-starts work on a new pilot mechanism to boost the hydrogen market”（2024年6月3日付）

34 EUが設立する少なくとも30億ユーロの資金規模を持つ水素業界支援政策のこと。①域内生産の支援、②域内への輸入を前提とした域外生産の支援、③水素取引の透明性の確保と域内外での加盟国・事業者との調整、④既存の財政支援策の調整の4つの柱からなる。

35 欧州委員会 “Commission launched first European Hydrogen Bank auction with €800 million of subsidies for renewable hydrogen production”（2023年11月23日付）

36 ジェトロ「EVとともに急成長する中国の車載電池メーカー」『ビジネス短信』（2023年12月4日付）

図表II-20 世界のEVバッテリー需要



〔出所〕 IEA “Global EV Outlook 2024” から作成

いる。金属鉱物資源の採掘やEVバッテリーの領域でインドネシアに投資する計画である。インドネシアのニッケル埋蔵量は世界最大級であり、EV電池と車体を国内で製造するため同国は関連産業の育成に取り組んでいる。

また中国のリチウム・イオン電池製造大手の国軒高科は2023年6月、アフリカ大陸初となるギガワット級電池工場建設計画の遂行に向けた覚書(MOU)をモロッコ政府と締結した。EV用バッテリー製造および蓄電システムのエコサイクルをモロッコで作り返すことを狙いとする。年間生産容量は100GWhになる見込みである(図表II-21)。

そのほか、韓国企業もEVバッテリー投資に積極的である。現代自動車やLGエナジーソリューション、サムスンSDIなどが発表した米国での投資計画からは、同国を中心とした海外生産拠点の拡大戦略が見て取れる。サムスンSDIとゼネラルモーターズ(GM)は2023年4月、共同で30億ドル以上を投資し、米国にバッテリー製造工場を建設すると発表。2026年に操業を開始する予定としている。また現代自動車はLGエナジーソリューションと出資額を折半し、米ジョージア州でEV用バッテリーの合弁会社を設立すると発表。製造する電池は現代自動車、起亜、ジェネシスの3つのブランドのEVに搭載される予定である。米国では、2022年8月にインフレ削減法(IRA)³⁷が成立し、北米でバッテリー部品の50%以上を製造または組み立てることで、税額控除を受けることができる。背景にはEVバッテリーの独占的な立場にある中国のサプライヤーに対する、各自動車メーカーの依存度を抑制する狙いがある。IRAの成立を契機に急拡

37 気候変動対策などに3,690億ドルの補助金を用意し、米国内EV関連産業の育成などを支援する。

大する米国市場を積極的に取り込もうと、米国での生産能力を一気に拡大する企業の姿がうかがえる(本章第2節(1)参照)。

図表II-21 EVバッテリー関連の対外直接投資計画(2023年1月~2024年4月)上位10件

投資企業	発表年月	投資先	投資額	プロジェクト概要
グレンコア(スイス)	2023年5月	インドネシア	90億ドル	スイス資源大手グレンコアを含むコンソーシアムが、金属鉱物資源の採掘やEV電池といった領域で投資する計画。
国軒高科(Gotion High-Tech)(中国)	2023年6月	モロッコ	64億ドル	アフリカ大陸初となるギガワット級電池工場建設計画の遂行に向けた覚書をモロッコ政府と締結。
輝能科技(プロジェクトウム・テクノロジー)(台湾)	2023年3月	フランス	57.2億ドル	EV用次世代バッテリーのギガファクトリーをフランス北部のダンケルク市に建設すると発表。48GWhのギガファクトリーと研究開発センターを設置予定。
パワーコ(ドイツ)	2023年3月	カナダ	52.4億ドル	フォルクスワーゲン(VW)の子会社であるパワーコがカナダにバッテリーセル工場を建設し、2027年に生産開始予定。
ノースポルト(スウェーデン)	2023年8月	カナダ	50億ドル	モントリオール郊外に、バッテリーの大規模生産工場の建設を発表。正極活物質生産とバッテリー・リサイクルのための施設も併設され、敷地内での完全循環型生産を可能にするとしている。
タタグループ(インド)	2023年6月	英国	44.8億ドル	EV向け大型バッテリー工場を設立。同工場で生産されるバッテリーは、ジャガー・ランドローバー(JLR)のほか、英国および欧州内のメーカーに供給される予定。
現代自動車(韓国)	2023年5月	米国	43億ドル	LGエナジーソリューションと出資額を折半し、ジョージア州でEV用電池工場を建設すると発表。製造する電池は現代自動車、起亜、ジェネシスのEVに搭載される予定。
スタープラスエナジー(オランダ)	2023年7月	米国	32億ドル	ステラテニスとサムスンSDIの電池生産の合弁会社であるスタープラスエナジーが大規模電池生産工場を設立する覚書を締結。インディアナ州ココモに2025年の生産開始を目指す。
LGエナジーソリューション(韓国)	2023年10月	米国	30.8億ドル	北米トヨタ(TMNA)とLGエナジーソリューションはリチウム・イオンバッテリーモジュール供給契約を締結したと発表。トヨタ専用のバッテリーセルとモジュールの生産ラインを設立する計画。
サムスンSDI(韓国)	2023年4月	米国	30億ドル	GMと共同でバッテリーセル製造工場を建設。両社は新工場を共同運営する計画で、ニッケルを多く含む角型セルと円筒型セルの生産ラインを立ち上げる予定。2026年操業を目指す。

〔注〕投資額順。

〔出所〕fDiMarkets (Financial Times) から作成

■ サプライチェーン強靱化に向けた半導体投資の動き

2023年1月~2024年4月の半導体分野の対外グリーンフィールド投資先は、米国や日本向けが上位を占めた(図表II-22)。2024年に発表された米国向けの上位の投資案件では、いずれもCHIPSおよび科学法(CHIPSブ

ラス法)に基づく最先端半導体製造施設建設のための助成が適用されている。2022年に成立したCHIPSプラス法は、米国半導体産業の振興を目的に、半導体製造施設の建設や拡張などを行う企業に対して、390億ドルの助成と25%の投資税額控除を行うなど、手厚い優遇策を用意している(本章第2節(1)参照)。

2023年の上位2件は台湾から日本への投資であった。半導体受託生産最大手、台湾積体回路製造(TSMC)の製造子会社であるJASM(Japan Advanced Semiconductor Manufacturing)³⁸は2023年7月、熊本に半導体工場の設立を発表した。主に12ナノメートル(以下、ナノ)プロセスの半導体などを製造する。2024年2月には、第1工場の隣接地に第2工場の建設を決定した。日本は先端半導体の製造基盤整備への投資判断を後押しすべく、半導体関連の設備投資を支援する関連法改正案を2021年12月に成立、2022年3月に施行した。日本国内における半導体の安定的な生産体制の構築を目指す。

TSMCはまた、2024年4月に半導体分野の研究および人材育成における協力関係を発展させることを目的に、九州大学とMOUを締結した。さらに熊本大学とも同年3月に産学協同連携協定を締結し、4月から「半導体デバイス工学課程」を設置している。TSMCは、講師派遣やインターンシップの機会を提供するとしており、日本の半導体人材の強化・育成を行う。

そのほか、米半導体メモリ大手のマイクロン・テクノロジー(以下、マイクロン)は2023年5月に広島工場に37億ドルの投資を発表した。日本政府から支援を受け、EUV(極端紫外線)露光装置を日本に導入し、次世代DRAMの生産を目指す。

マイクロンはインドの西部グジャラート州アーメダバード近郊にも、DRAMとNAND両製品の組み立ておよびテスト工場を建設すると発表している。インドでは、グジャラート州のブペンドラ・パテル首相が同州を「半導体・電子機器製造のグローバルハブ」にする決意を示し、関連企業の誘致戦略を進めている。同地では既に、台湾の鴻海精密工業や米国のアドバンスト・マイクロ・デバイス(AMD)なども半導体工場や設計センターの設立に向けた投資計画を進めている。インド連邦政府のアシュウィニ・バイシュナウ通信相兼電子情報技術相は、外国企業に対して、インドの人材供給体制が強固なものとアピールしており、マイクロンにはインド工科大学(IIT)に半導体産業の継続的な研究を行う半導体エクセ

レンスセンターを設立することを提案した。

インドは2021年に半導体などの国内生産の支援に7,600億ルピーを投じる政策を打ち出している。米中対立が深刻化する中、半導体の国際的なサプライチェーンの中国に代わる受け皿としての好機を生かしたい考えである。半導体製造において、各国は安全保障の観点から、サプライチェーン強靱化のための補助金などの支援策を打ち出しており、世界的に半導体誘致合戦・投資競争が激化している。

図表Ⅱ-22 半導体関連の対外直接投資計画(2023年1月~2024年4月)上位10件

投資企業	発表年月	投資先	投資額	プロジェクト概要
台湾積体回路製造(TSMC)(台湾)	2024年4月	米国	250億ドル	アリゾナ州に第3工場の設立を発表。2ナノまたはそれ以上の最先端プロセスを用いたチップを生産し、2030年末までに生産を開始。
サムスン電子(韓国)	2024年4月	米国	240億ドル	テキサス州オースティン近郊の半導体拠点で、新工場などの建設費投資額を2倍超に増やす計画。
力晶積成電子製造(PSMC)(台湾)	2024年3月	インド	110億ドル	タタ・エレクトロニクスと提携し、グジャラート州でインド初の12インチウエハー工場を建設。
グローバルファウンドリーズ(UAE)(注)	2024年2月	米国	110億ドル	ニューヨーク州マルタに新たな半導体生産施設を建設するほか、マルタとバーモント州バーリントンの既存施設も拡張する。
台湾積体回路製造(TSMC)(台湾)	2023年7月	日本	100億ドル	TSMCの製造子会社であるJASMは熊本に半導体工場の設立を発表した。主に12ナノ半導体などを製造。
力晶積成電子製造(PSMC)(台湾)	2023年7月	日本	53.4億ドル	SBIと共同で日本国内での半導体工場建設に向けて準備会社を設立することについて基本合意。12インチウエハー工場を建設する計画。
インテル(米国)	2023年6月	ポーランド	46億ドル	南西部のプロツフ市近郊に半導体組み立て・検査工場を新設。
SKハイニックス(韓国)	2024年2月	米国	40億ドル	インディアナ州ウエストラファイエットに先進的な半導体パッケージング工場と研究開発施設を建設すると発表。
マイクロン・テクノロジー(米国)	2023年5月	日本	37億ドル	広島工場に37億ドルの投資を発表。日本政府から支援を受け、EUV(極端紫外線)技術を日本に導入し、次世代DRAMの生産を目指す。
シリコンボックス(シンガポール)	2024年3月	イタリア	36億ドル	半導体スタートアップのシリコンボックスはイタリア北部にテスト施設を兼ねたチップ工場を建設すると発表。

[注] ①グローバルファウンドリーズは米国企業であるが、投資額の80%以上はアブダビの政府系ファンド、ムバダラ・インベストメントが出資している。②投資額順。

[出所] fDiMarkets(Financial Times)から作成

■低迷する中国事業への投資意欲

経済安全保障上のリスクの高まりから、外資系企業による中国での経済活動については引き続き警戒感が目立つ。在中国の米国、ドイツ、英国のそれぞれの商工会議所のアンケートを基に今後の中国事業の投資方針を見ると、2023年の調査では、前年からはやや回復傾向が見ら

38 TSMCのほか、ソニーセミコンダクタソリューションズ、デンソー、トヨタ自動車が出資。

れたものの、2021年の水準には戻っていない。中国米国商会の会員企業向けアンケート調査によると、「投資を拡大する」と回答した企業が52%、拡大計画なしが43%、減少予定は5%となった（図表II-23）。2022年調査よりはやや改善したものの米中関係や中国の法規制、コスト上昇などに対し依然として懸念を抱いている状況が続く。中国ドイツ商会の調査でも、「拡大」の割合は54%と2022年アンケートより3ポイント上昇したが、同回答が71%だった2021年と比較すると、投資には慎重な姿勢がうかがえる。

ジェトロの在中日系企業実態調査³⁹では、今後1～2年の事業展開の方向性について、中国全体では「拡大」と回答した企業は27.7%と、3割を切った。「拡大」と回答した企業が拡大する機能としては、「販売機能」（68.4%）が最多で、「高付加価値品の生産」（38.9%）、「新規事業開発」（23.3%）と続いた。事業を縮小すると

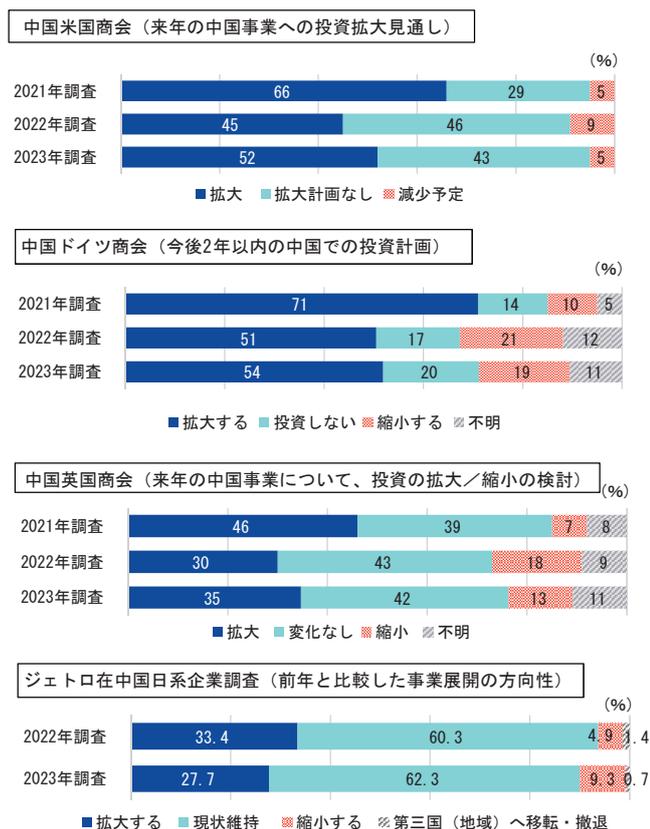
回答した企業は全体の9.3%。第三国（地域）への移転・撤退と合わせると10%にのぼる。主な理由として、「需要・売上の減少、市場の縮小」、「客先の生産減による受注減」「日系自動車販売の先行き不透明」、「中国における地政学リスク」などが挙げられる。

■ 対外投資を拡大する中国

中国企業はいわゆる一帯一路に参加する国やアジアを中心に、積極的にビジネスを展開し、プレゼンスを高めている。長期的に中国の対外・対内直接投資額（国際収支ベース）を見ると、1990年代は国内への投資の受け入れがメインであったものの、2000年代後半から対外投資が拡大しており、2016年に初めて対内直接投資を上回った。2023年を見ると、対内直接投資は前年比77.5%減の大幅な減少⁴⁰となり、2022年に引き続き対外直接投資が対内直接投資を上回っている（図表II-24）。

東南アジア向けの投資では、製造業を中心に、交通運輸、金融、情報通信などでも拡大している。中国企業の生産コスト上昇によるサプライチェーンの分散（いわゆるチャイナプラスワン）や、中国が技術をリードするEVや再エネ分野などで海外進出が見られる。近年では、地場スタートアップへの出資を通じた現地市場の取り込みなどが投資を後押ししている。東南アジアの投資受け入れ国にとっても、近年、経済的なパートナーとしての中国の存在感が拡大している。シンガポールのシンクタンクがASEAN10カ国の民間企業や政府、研究機関などに所属する識者を対象に実施した最新の意識調査⁴¹によると、「東南アジアで経済的に最も影響力が大きい国」として「中国」を選択した割合が6割（59.5%）に上る。また、ASEANが中国もしくは米国のいずれかとの同盟を迫られた場合、「中国を選択すべき」との回答が50.5%と、初めて半数を超えた。調査報告書は、ASEANの一部の加盟国が、中国との強固な貿易・投資関係などから大きな恩恵を受けていることが背景にあると分析している。過度な中国依存のリスクに対する警戒は一定程度存在すると推察されるが、中国企業の積極投資を通じたインフラ開発や雇用創出への期待感は強く、今後も中国企業による同地域への投資拡大傾向は続くものとみられる。

図表II-23 在中国の欧米日系企業による今後の中国投資の方針

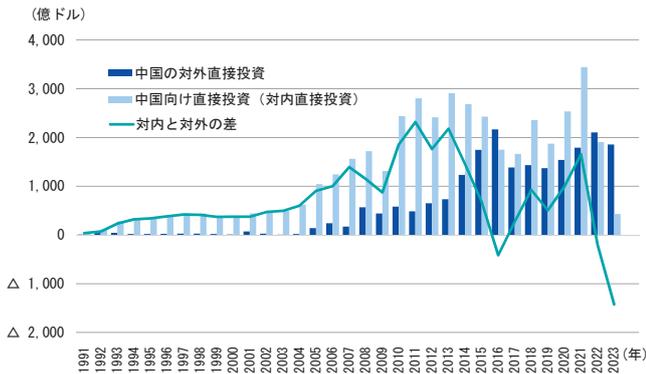


〔出所〕 中国米国商会 “2024 China Business Climate Survey Report” (2024年2月)、中国ドイツ商会 “Business Confidence Survey 2023/24” (2024年1月)、中国英国商会 “British Business in China: Sentiment Survey 2023-2024” (2023年12月)、ジェトロ 「2023年度海外進出日系企業実態調査 中国編」 (2024年2月) から作成

39 2023年8～9月に実施。中国進出日系企業715社（製造業406社、非製造業309社）の回答結果。

40 計上原則の違いにより、図表II-2の中国のデータとは異なる。
41 ISEASユソフ・イシヤク研究所 “The State of Southeast Asia 2024 Survey Report” (2024年4月)

図表Ⅱ-24 中国の対内・対外直接投資額（国際収支ベース）



〔出所〕 国家外貨管理局から作成

一方、欧米向けの投資については、米国の外国投資リスク審査現代化法（FIRMA）の強化やドイツの外国貿易管理令の改正など、対内投資に対する規制強化が大きく影響していると推察される。中国商務部は、中国の対外投資に関する報告書で、「2017年以来、米国、英国、フランス、ドイツ、イタリア、日本などの先進国が、外国企業による投資に対してさらに厳格な監督管理を実施したことにより、これらの地域への中国企業の投資が抑制されている」と指摘⁴²した。

こうした動きとは裏腹に、中国企業からは対外投資への積極的な姿勢がうかがえる。中国国際貿易促進委員会（CCPIT）が2023年に行った「中国企業の対外投資の現状と意向に関わる調査報告」⁴³によると、対外投資を実施（または検討）する意向について、「対外投資を拡大する」と回答した企業が49.1%と2022年調査の回答率18.8%を30.3ポイント上回った。投資目的として、「海外市場の開拓」（62.9%）、「ブランドの国際的知名度の向上」（43.6%）、「中国国内の産業高度化に貢献」（37.0%）などが上位となっている。

（3）2024年の見通し

■ 緩やかな回復の予測

2024年に入っても、世界の対内直接投資を取り巻く環境は依然厳しい状況にある。世界のクロスボーダーM&A件数は2022年第2四半期から、世界のグリーンフィールド投資件数は、2022年第3四半期からそれぞれ減少基調が続いている（図表Ⅱ-25）⁴⁴。2024年上半期に実行された世界のクロスボーダーM&A件数は、前年同期比26.8%減の5,229件、1～5月に発表された世界のグリーンフィー

42 中国商務部『中国対外投資発展報告2018』（2019）

43 中国企業の対外投資状況を把握するため、CCPITが2008年から実施している調査。国内の20省以上に所在する企業から回答を得ており、有効回答数は1,118件。

44 いずれも2024年7月時点の件数。

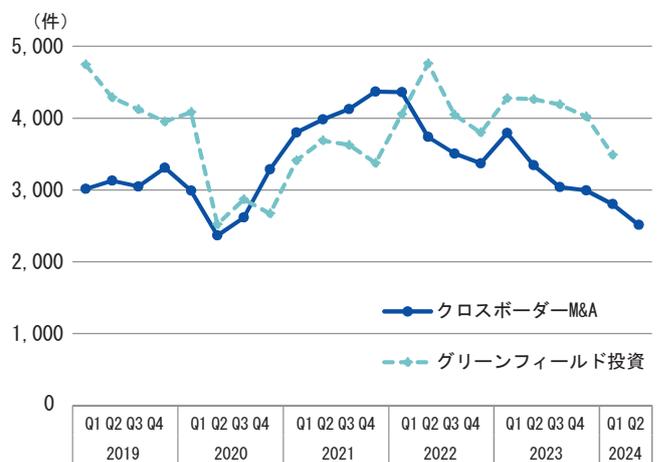
45 IMF「世界経済見通し」（2024年7月16日）

ルド投資件数は15.3%減の5,963件にとどまった。

ただし、2024年通年では、IMFも世界の経済成長率を3.2%と予測⁴⁵しているように、世界経済は緩やかな成長が見込まれる。2024年の世界の対内直接投資の見通しについては、UNCTADは前年比で緩やかなプラス成長を予測する。その理由としては、多国籍企業の収益水準は2023年までの高水準を維持しており、対内直接投資を構成する再投資収益への反映が続くと予想されるためである。また、2024年6月には欧州中央銀行（ECB）が4年9カ月ぶりに主要政策金利を引き下げるなど、これまでの金融引き締めから金融緩和へと舵を切る動きが出てきている。今後、資金調達コストが下がれば、それから一定のタイムラグが生じながらも、クロスボーダーM&Aやプロジェクトファイナンスが回復に向かう可能性がある。さらに、2023年に発表された豊富なグリーンフィールド投資が実行段階で2024年以降の直接投資にも順次反映されていくと見込まれる。

戦略産業や製造業に影響を与える各国地域の産業誘致策、グローバル・ミニマム課税の導入への対応、さらには企業各社によるサプライチェーン多角化の動きにより、世界全体で企業の生産体制や直接投資のパターンにおける再編成が今後も進むであろう。半導体、再生可能エネルギー、EVやバッテリーなどの戦略物資に関して各国政府が産業政策を力強く推進しており、政策に呼応して具体化するプロジェクトが今後、さらに増えてくると考えられる。同時に、地政学上、友好関係にある国・地域からのフレンドショアリング、地理的に近い国・地域からのニアショアリング、もしくはオンショアリング（国内移管）など、グローバルなサプライチェーンの再構築の渦の中で、多国籍企業各社において対外直接投資に向けた新たな戦略が展開されていくと予想される。

図表Ⅱ-25 世界のクロスボーダーM&A、グリーンフィールド投資の件数



〔出所〕 ワークスペース（LSEG）（2024年7月5日時点）、FDI Markets（Financial Times）から作成

Column II

●メキシコでニアショアリングを進める中国企業

近年、中国企業が積極的な対外グリーンフィールド投資を行っているのはメキシコである。直接出資した企業の国籍を基準に作成されるメキシコの対内直接投資統計では、第三国を経由した対メキシコ投資はその第三国からの出資と計上されるため、中国からの対内直接投資額は2023年時点でも1億5,900万ドル（全体の0.4%）と小さく、統計にはあまり表れていない。中国企業の投資の多くが、第三国を経由したものと推測される。しかし、州政府の発表や報道などを通じた投資計画の発表では、中国系企業の投資が目立つ。デロイト・メキシコが2023年3月に発表したレポートは、2021～2022年に発表された外資系企業のニアショアリング¹のコンセプトによる投資計画53件を報道などからリストアップし、分析している。業種別にみると、自動車産業が最多で22件、家具が6件、電気機器が5件、電子機器が4件、家電が3件となっている。出資国・地域でみると中国が19件で最多、米国が8件、日本とドイツが6件、台湾が4件、イタリアが3件と続く。中国系企業の業種は雑多であり、自動車産業が5件、家具が4件、電気機器が3件、家電と建設機械が2件ずつで続く。中国系企業の進出の背景には米国の1974年通商法301条に基づく広範な中国製品に対する米国の追加関税があるとみられ、同課税を回避する目的とみられる。2023年も中国系企業の投資計画の発表は相次ぎ、メキシコ経済省の資料によると、2023年に発表された外資系企業の投資計画378件、合計約1,107億ドルのうち、中国系企業の投資額合計は131億9,000万ドルに達した。米国に次ぐ第2位、金額ベースで全体の12%を中国の計画が占めた。2024年も2月末までに合計15億8,550万ドルの中国企業の投資計画が発表され、全体の6.1%を占めた。

メキシコに進出した具体的な企業としては、自動車部品製造の浙江銀輪機械（Yinlun）、蕪湖伯特利汽車安全系統（Bethel Automotive Safety Systems）、上海龍達プラスチック科技（Longda Plastics）、中信ダイカスタル（Citic Dicastal）、家電のハイセンス（海信集団）、家具のクーカ・ホーム（Kuka Home）、建設機械の臨工重機集団（LGMG）などである。

中国からメキシコへの調達先の移転、中国企業の対米輸出向け製造を視野に入れたメキシコ進出は今後も続くと考えられるが、中国企業によるEVのメキシコにおける組み立てには米国の政府や国会議員、業界団体などが目を光らせている。米国下院に設置された「米国と中国共産党間の戦略的競争に関する特別委員会」は2023年11月、中国メーカーのEVが第三国を経由して米国に流入にすることについて懸念を示す文書を米国通商代表部（USTR）宛に発出した。米国共和党の大統領候補であ

るドナルド・トランプ前大統領は2024年3月、中国系企業がメキシコで製造した自動車に100%の関税を課すと発言している。バイデン政権も2024年5月、USTRに対して、鉄鋼・アルミニウム、半導体、EV、バッテリー、重要鉱物、太陽電池、船舶対陸上（STS）クレーン、医療製品などの戦略分野で、1974年通商法301条に基づく対中追加関税（301条関税）の関税率を引き上げるよう指示した。今後もメキシコを経由した中国製品、特にEVの米国市場への流入には厳しい監視の目が向けられるだろう。

中国系EVメーカーでメキシコ製造を検討しているとされているのは、奇瑞汽車（Chery）、長城汽車（GWM）、比亞迪（BYD）などだ。報道のみでプレスリリースなどが出されていないため、具体的な投資計画に関する情報は少ないが、州政府関係者へのヒアリングによると、メキシコ国内の複数の州でフィージビリティ調査（F/S）を行っているようだ。米国における対中警戒感や米国・メキシコ・カナダ協定（USMCA）の厳格な原産地規則の関係もあり、当面は国内市場を狙った動きとみられる。

ジェットロが2024年2月に実施したメキシコ進出日系企業へのヒアリングによると、現時点で自社製品の競合相手として中国企業が台頭していると認識している企業は多くない。進出日系企業の大半が自動車産業のサプライチェーンであり、日系自動車サプライチェーンに中国系企業が大きく入り込んでいるわけではないという状況のようだ。しかし、ニアショアリングの追い風で外資系企業の進出や生産拡張が続く中で、人材確保難の問題が顕在化しており、中国系企業との間で人材獲得競争が起きていると指摘する企業は多い。中国系企業の進出は米国市場を視野に入れ、北東部国境州への進出が多かったが、ここ数年は日系企業が集積するグアナファト州やアグアスカリエンテス州など中央高原パヒオ地域の工業団地でも中国系企業の工場建設が目立つようになっている。

1 生産・調達拠点を最終消費地の近くに移転させる動き。