

# 第Ⅱ章 世界と日本の直接投資

## 第1節 世界の直接投資

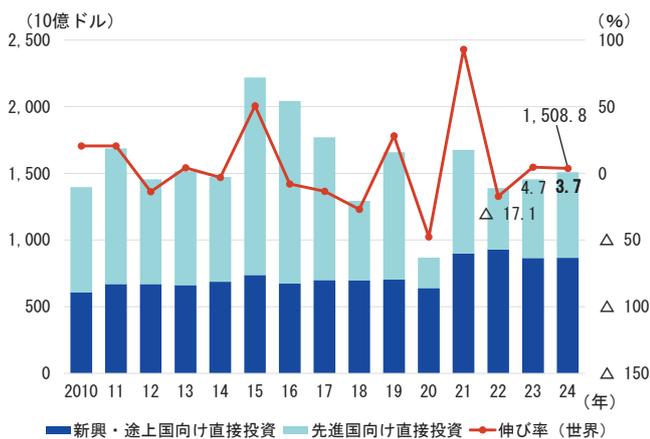
### (1) 世界の直接投資動向

#### ■2024年の世界の直接投資額、1兆5,088億ドルに

国連貿易開発会議（UNCTAD）によると、2024年の世界の対内直接投資額（国際収支ベース、ネット、フロー）は前年（1兆4,550億ドル）から3.7%増の1兆5,088億ドルとなった（図表Ⅱ-1）。先進国・地域向けは前年比8.8%増となり、新興・途上国・地域向け投資は0.2%増とほぼ横ばいだった。対内直接投資全体に占める割合は、新興・途上国・地域が57.5%、先進国・地域が42.5%となり、2020年以降5年連続で新興・途上国・地域が過半を占めている（図表Ⅱ-2）。

ただし、オランダやルクセンブルクなど、欧州の導管（conduit）といわれる国・地域<sup>1</sup>向けの投資額を除けば、世界の対内直接投資は前年比11%減と推計され、うち先進国・地域向けは22%減であった。これは、経済的な不確実性の高まりを背景に投資家の慎重姿勢が高まったことに起因する。世界の通商面での緊張や政策の不確実性、地政学的な分断やインフレ圧力が世界の直接投資に影響を及ぼした。

図表Ⅱ-1 世界の対内直接投資の推移（ネット、フロー）



〔注〕先進国・地域、新興・途上国・地域の定義はUNCTADの区分に基づく。

〔出所〕UNCTAD “World Investment Report 2025” から作成

図表Ⅱ-2 2024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
米国	278,848	19.6	18.5	3.1
カナダ	64,096	37.8	4.2	1.2
EU	267,772	81.5	17.7	8.3
ルクセンブルク	105,987	-	7.0	7.9
フランス	33,736	△ 20.2	2.2	△ 0.6
スペイン	30,543	△ 34.5	2.0	△ 1.1
イタリア	24,726	△ 24.2	1.6	△ 0.5
スウェーデン	18,288	△ 26.8	1.2	△ 0.5
オランダ	9,275	-	0.6	13.3
ドイツ	5,716	△ 89.0	0.4	△ 3.2
ロシア	3,346	△ 62.8	0.2	△ 0.4
英国	△ 40,003	-	-	△ 6.3
スイス	△ 60,708	-	-	△ 2.7
オーストラリア	53,454	74.8	3.5	1.6
日本	13,357	△ 35.9	0.9	△ 0.5
韓国	15,226	△ 20.0	1.0	△ 0.3
イスラエル	16,808	4.2	1.1	0.0
北東アジア・ASEAN	478,360	△ 3.9	31.7	△ 1.3
中国	116,238	△ 28.8	7.7	△ 3.2
香港	126,181	2.6	8.4	0.2
台湾	10,926	70.2	0.7	0.3
ASEAN	225,016	9.7	14.9	1.4
シンガポール	143,352	6.1	9.5	0.6
インドネシア	24,212	12.6	1.6	0.2
ベトナム	20,170	9.0	1.3	0.1
マレーシア	11,259	33.0	0.7	0.2
タイ	10,580	31.4	0.7	0.2
フィリピン	8,938	38.5	0.6	0.2
インド	27,556	△ 1.9	1.8	△ 0.0
中南米	164,265	△ 12.0	10.9	△ 1.5
ブラジル	59,178	△ 7.6	3.9	△ 0.3
メキシコ	36,872	1.1	2.4	0.0
中央アジア	2,927	△ 61.2	0.2	△ 0.3
中東	82,082	4.7	5.4	0.3
アラブ首長国連邦	45,632	48.7	3.0	1.0
サウジアラビア	15,737	△ 31.0	1.0	△ 0.5
アフリカ	97,032	75.1	6.4	2.9
エジプト	46,578	373.3	3.1	2.5
南アフリカ共和国	2,469	△ 28.9	0.2	△ 0.1
先進国・地域	641,642	8.8	42.5	3.6
新興・途上国・地域	867,162	0.2	57.5	0.1
世界	1,508,803	3.7	100.0	3.7

〔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北東アジア・ASEAN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金額の「△」は引き揚げ超過を示す。⑥オランダやルクセンブルク、スイスなど導管国・地域向けを含む。

〔出所〕UNCTAD “World Investment Report 2025” 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。2023年に起こったグループ再編や税務構造の最適化の反動で、2024年には一部再編スキームの終了や資金の後戻りが発生し、導管国への流入額が増加したとみられる。

## ■国際プロジェクトファイナンスは停滞も、グリーンフィールド投資は好調

投資形態別に見ると<sup>2</sup>、2024年のインフラ関連などの国際プロジェクトファイナンス（IPF）<sup>3</sup>は、金額ベースで前年比26.2%減、件数ベースでも26.7%減と減少幅が大きかった。不安定な為替レートや高水準で推移した金利の影響により資金調達に制約が生じ、投資家の慎重姿勢につながったと考えられる。世界のクロスボーダーM&Aは、欧米を中心とした大規模取引が牽引し、実行額ベースで前年比14.5%増と上向いた。2023年に記録した10年ぶりの低水準から回復基調にあるが、依然として過去10年間の平均を下回る水準にとどまる。

一方、世界のグリーンフィールド投資件数（発表ベース）については、前年比2.9%増と微増し、金額ベースでは過去2番目の高水準を記録した。UNCTADは産業支援策が呼び水となり、半導体や電気自動車（EV）関連の製造業やデジタル分野が投資増を牽引したと分析している。

## ■北米・ASEAN・アフリカでの対内直接投資は好調も、EU・中国では落ち込み

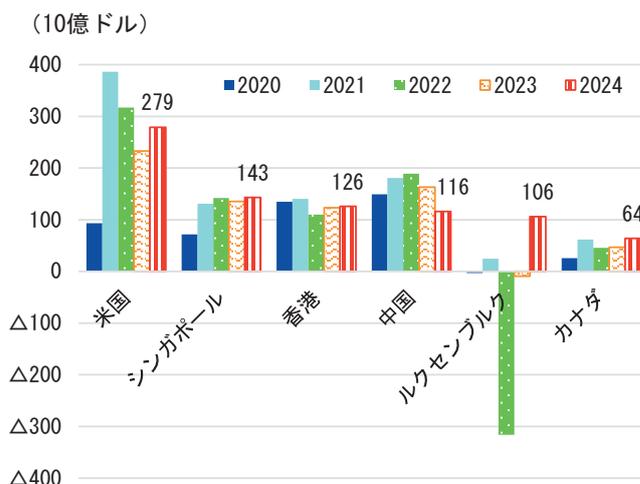
地域・国別に見ると、先進国・地域では、対内直接投資額が大きく変動しており、特にEUにおいては導管国・地域向けの投資分を除くと44%の減少となった。主な要因としては、地政学的緊張と金融市場の不安定さが投資家心理に影響を与え、投資の抑制につながった。対照的に、北米向けは22.6%増となり、米国（19.6%増）が主導した。主な要因は、クロスボーダーM&Aの買収額が倍増し、ハイテク産業やクリーンエネルギー分野への大規模投資が牽引したことによる。カナダも37.8%の大幅増となり、北米向け直接投資を押し上げた。2024年の世界の対内直接投資額における上位6カ国・地域にも、米国とカナダがランクインした（図表Ⅱ-3）。

一方、アジアの新興・途上国・地域は2.9%の減少となった。中国（28.8%減）やインド（1.9%減）向け投資の減少をASEAN（9.7%増）や中東（4.7%増）向け投資の堅調な増加が相殺した。中国は2024年、対内直接投資額において、世界第4位だった（図表Ⅱ-3）。また、中南米向け投資は12.0%減と減少が顕著だったが、アフリカは75.1%増と大幅に増加し、同地域への対内直接投資

流入額は過去最高を記録した。これは、エジプトのラス・エル・ヘクマでの350億ドル規模の都市開発プロジェクト<sup>4</sup>が牽引したが、このプロジェクトを除いてもアフリカ地域は11.9%の伸びを記録した。

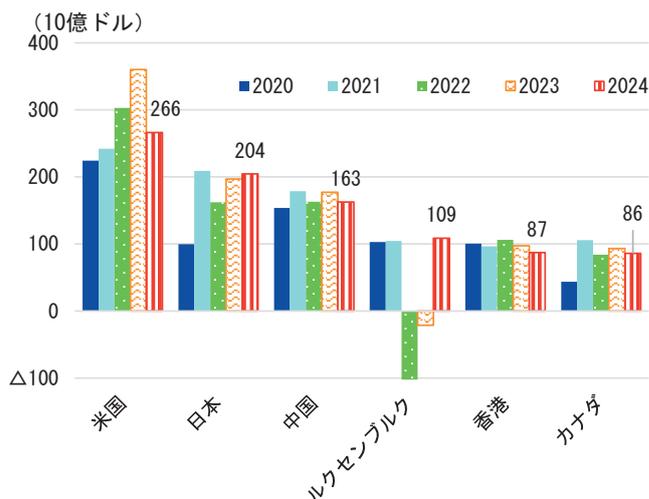
他方、対外直接投資額における上位6カ国・地域のうち、米国・中国・香港・カナダは減少したが、日本は米国向けが27%増加したことが契機となり3.9%増加した（図表Ⅱ-4）。米国は引き続き対外投資額首位を維持しているものの、2024年は26.1%減となった。

図表Ⅱ-3 上位6カ国・地域の対内直接投資額の変化（2020～2024年）



〔注〕2024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 2025” 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（2020～2024年）



〔注〕2024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 2025” から作成

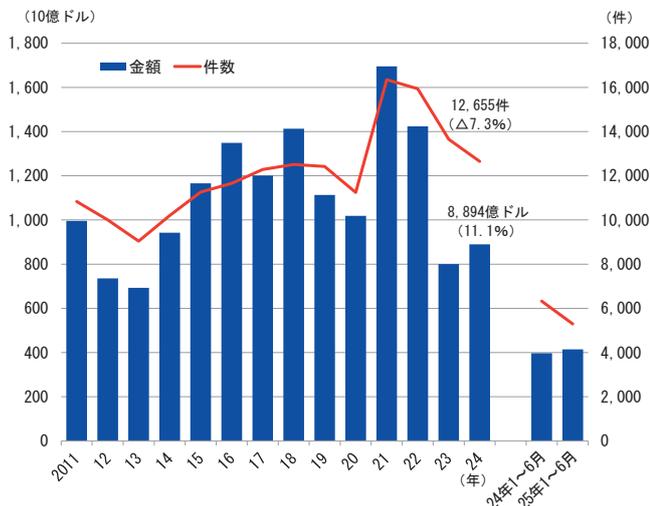
4 エジプト北部のラス・エル・ヘクマ市における観光・金融都市開発プロジェクト。同プロジェクトに対するアラブ首長国連邦（UAE）アブダビ首長国の政府系投資会社ADQからの240億ドル規模の投資合意が増加を後押しした。

2 UNCTAD “World Investment Report 2025” の投資形態分類、データに基づく。  
3 国際プロジェクトファイナンスとは、資金調達方法にかかわらず、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捕捉したもの。

### ■クロスボーダーM&Aはやや回復、先進国が牽引

金融情報を扱う調査会社LSEGのデータによると<sup>5</sup>、2024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11.1%増の8,894億ドルとなった(図表II-5)。金額の増加にもかかわらず、件数ベースでは3年連続で減少し、2024年は7.3%減の1万2,655件となった。景気の先行き不透明感や、経済政策の不確実性の増大、経済安全保障上の目的に基づく先進国・地域等でのハイテク産業や重要原材料を対象とした投資スクリーニング制度が強化されていることなどを踏まえ、投資家が慎重な姿勢を維持していることが反映された。さらに、高水準の金利やインフレは引き続き資金調達条件に影響を与え、戦略的で大規模な案件を優先する傾向が強まった。米国での大規模プロジェクトにM&Aが集中したほか、欧州でも通信や製造業で大型案件が成立した。

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

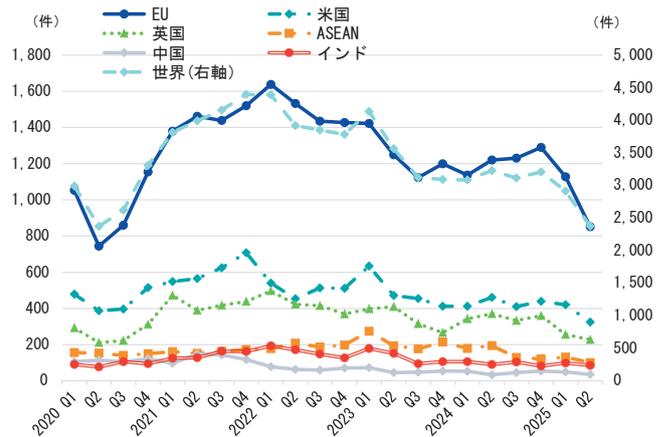


【注】①2025年7月2日時点。②カッコ内は前年比伸び率。  
【出所】ワークスペース (LSEG) から作成

世界のM&A件数を四半期ごとに見ると、2024年は3,000件を超えて推移していたが、2025年第1・2四半期の案件数はそれぞれ2,911件、2,373件と、3,000件を下回った。代表的な国・地域別で見ても、全体の傾向としては、2021年第4四半期をピークに、右肩下がりとなっている(図表II-6)。

2024年のクロスボーダーM&A実行額を被買収企業の所在国・地域別に見ると、米国・英国・カナダ・ドイツ・オーストラリアの5カ国で過半を占めた(図表II-7、図表II-8)。これらの国では1件100億ドルを超えるメガディールが構成比の拡大に寄与した。2024年最大の

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】①2025年7月2日時点。②2025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

M&Aは、イタリアの通信大手テレコム・イタリアが国内固定網インフラを切り離し、「NetCo」として構成したものを、米KKRが率いるコンソーシアムが236億ドルで買収した案件であり、2024年7月に買収が完了した<sup>6</sup>。そのほか、米国を拠点とする包装会社ウエストロックは2024年7月、アイルランドの包装資材大手であるスマーフット・カップに202億ドルで買収された。この買収で世界最大規模の包装・梱包資材メーカー「スマーフット・ウエストロック」が誕生した<sup>7</sup>。また、2024年12月に米国のブラックストーンはカナダ年金計画投資委員会とともに、オーストラリアのデータセンター事業者であるエアトランクを161億ドルで買収した<sup>8</sup>。なお、中国向けのM&Aは、米国などによる対外投資規制強化や地政学リスクの顕在化を受け、前年比54.1%減と激減した。

一方、買収企業の所在国・地域別に見ると、米国とEUが引き続き牽引しており、それぞれ2,495億ドル、2,167億ドルを記録した。また、中国が186億ドルと前年(128億ドル)から45.8%増となった。中国企業による代表的な買収案件としては、中国南方電網の完全子会社であるノースリマパワーグリッドがイタリアの電力会社エネルによるペルーのプルス・エネルヒア・ペルー(旧エネル・ディストリブション・ペルー)の配電事業を2024年6月に31億ドルで買収し、同年11月に残る株式を追加買収した<sup>9</sup>。

分野別では、2023年に落ち込みが大きかったその他サービス業や金融・保険は回復した(図表II-9)。一

6 TIMプレス発表(2024年7月1日付)  
7 ウエストロックプレス発表(2024年7月8日付)  
8 エアトランクプレス発表(2024年12月23日付)  
9 エネルプレス発表(2024年6月12日付)  
なお、ノースリマパワーグリッドの所在国はペルー。

5 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。

図表Ⅱ－7 世界の国・地域別クロスボーダーM&A  
(2024年)

(単位：100万ドル、%、件)

	金額	伸び率	構成比	件数
世界	889,356	11.1	100.0	12,655
被買収国・地域				
米国	238,782	35.8	26.8	1,727
カナダ	68,606	111.7	7.7	634
EU	244,617	26.9	27.5	4,892
ドイツ	48,096	△ 11.9	5.4	853
イタリア	44,923	323.3	5.1	544
スペイン	30,938	27.8	3.5	662
フランス	28,631	40.3	3.2	464
英国	77,592	△ 21.1	8.7	1,406
スイス	10,338	△ 65.3	1.2	267
オーストラリア	46,898	23.7	5.3	464
日本	13,929	△ 6.7	1.6	143
北東アジア・ASEAN	64,300	△ 39.6	7.2	1,025
中国	17,709	△ 54.1	2.0	186
香港	11,610	48.0	1.3	92
ASEAN	26,689	△ 42.5	3.0	623
シンガポール	13,002	△ 9.2	1.5	310
インドネシア	5,610	168.3	0.6	93
インド	18,171	△ 22.4	2.0	382
ロシア	299	△ 76.5	0.0	18
メキシコ	2,918	△ 30.7	0.3	82
アラブ首長国連邦	6,740	98.7	0.8	121
南アフリカ共和国	1,184	△ 89.5	0.1	67
買収国・地域				
米国	249,527	13.5	28.1	2,998
カナダ	59,653	△ 10.1	6.7	651
EU	216,656	11.3	24.4	4,047
フランス	38,176	△ 24.8	4.3	797
ドイツ	16,499	△ 59.3	1.9	580
オランダ	11,136	△ 62.7	1.3	342
英国	104,464	106.8	11.7	1,304
スイス	29,987	8.6	3.4	381
オーストラリア	16,637	△ 29.1	1.9	193
日本	54,456	35.0	6.1	574
北東アジア・ASEAN	81,375	△ 20.7	9.1	1,062
中国	18,589	45.8	2.1	227
香港	15,116	△ 64.9	1.7	180
ASEAN	33,619	△ 7.7	3.8	459
シンガポール	27,169	△ 15.0	3.1	323
インド	5,347	0.9	0.6	205
ロシア	455	△ 50.8	0.1	18
ブラジル	3,815	406.8	0.4	59
アラブ首長国連邦	16,007	41.7	1.8	154
南アフリカ共和国	2,275	451.2	0.3	56

〔注〕①2025年7月2日時点。②北東アジア・ASEAN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

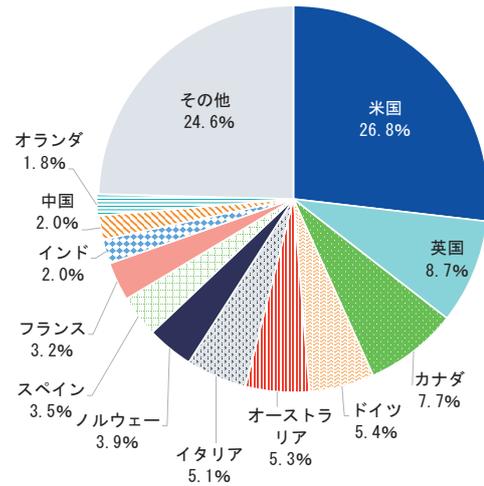
方、化学、機械機器、ソフトウェア、鉱業は落ち込んだ。

### ■ グリーンフィールド投資件数は過去最高を記録

世界の主要なグリーンフィールドFDIプロジェクトを発表に基づきリアルタイムで捕捉するfDi Markets<sup>10</sup>によれば、2024年に発表された世界のグリーンフィールド投資は、前年（1万6,944件）から3.7%増の1万7,573件となった（図表Ⅱ－10）。件数ベースで2018年の1万7,191

10 グリーンフィールド投資の数字は、fDi Markets (Financial Times) に基づくため、UNCTADのデータとは異なる。

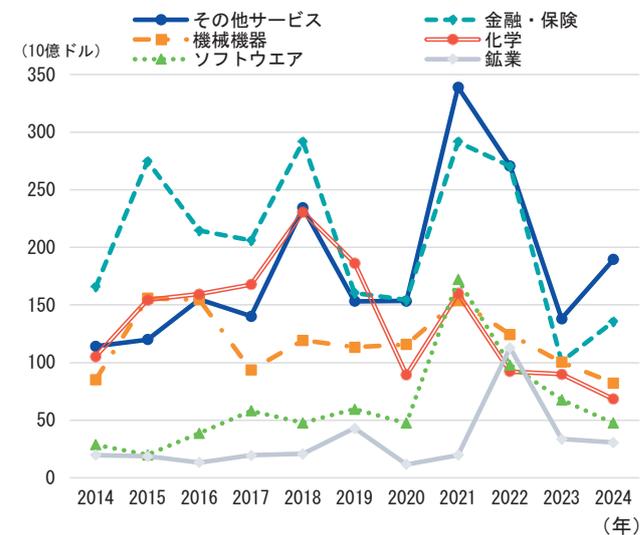
図表Ⅱ－8 世界のクロスボーダーM&A実行額の被買収国・地域別構成比 (2024年)



〔注〕2025年7月2日時点。

〔出所〕ワークスペース (LSEG) から作成

図表Ⅱ－9 世界のクロスボーダーM&A実行額 (主要業種)



〔注〕①2025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

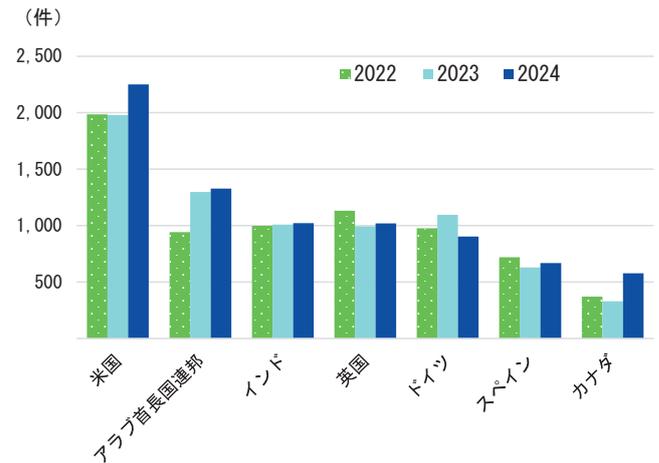
件を抜き、過去最高を記録した。金額ベースでは、1兆3,053億ドルとなり、過去最高額を記録した2023年（1兆3,757億ドル）に次ぐ高水準となった。この増加は、各国政府による産業支援策を呼び水とする、半導体やEV部品など製造業の戦略的分野への投資が牽引した。また、製品やサービスの生産工程が複数の国に分散され、国際的なサプライチェーンの中で高度に統合されている電機・電子機器産業などの「グローバルバリューチェーン集約型産業」におけるグリーンフィールド投資が、サプライチェーン再編の進展に伴い、特に東南アジア・東欧・中米へ向かって増加した。分野別ではデータコンテンツやデジタルサービスソリューション、インターネットプラットフォームなど、デジタル分野が力強い伸びを示した。

地域別で見ると、北米（22.5%増）向けの件数の伸びが全体を押し上げた。国別の投資件数を見ると、受け入れ件数1位の米国（13.7%増）、カナダ（74.8%増）と北米諸国の伸びが目立つ（図表Ⅱ-11）。一方、景気が減速するドイツ向けは17.6%の減少に転じた。

2024年の最大のプロジェクトは、英国石油メジャーのシェルとアルゼンチンの国営石油会社YPFの共同開発によるアルゼンチンでの液化天然ガス（LNG）プラント建設プロジェクトであり、投資額は300億ドルに上る<sup>11</sup>。

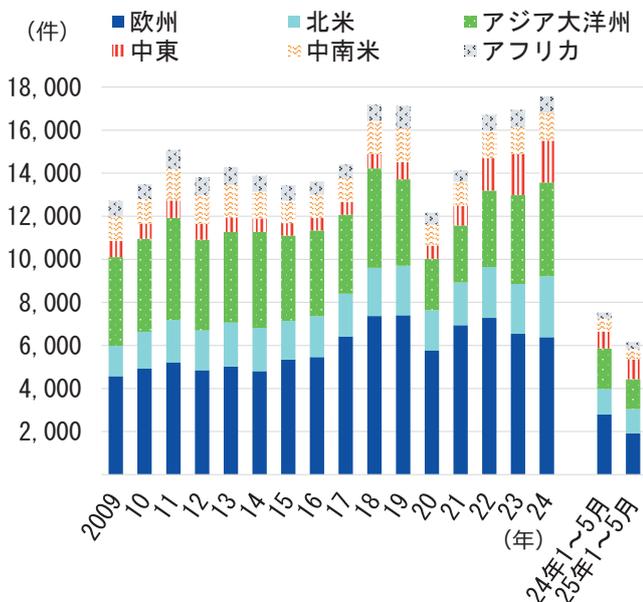
中国の多国籍企業が2024年に発表したグリーンフィールド投資プロジェクトのうち65.7%は欧州とアジア大洋州向けに集中した。しかし、2025年1～5月に中国企業が発表したグリーンフィールド投資は263件となり、前年同期の320件を下回った。これは、不透明な関税政策の影響を懸念し、投資控えが起こったとみられる<sup>12</sup>。

図表Ⅱ-11 上位7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（2022～2024年）



〔注〕2025年7月4日時点。  
〔出所〕fDi Markets (Financial Times) から作成

図表Ⅱ-10 世界のグリーンフィールド投資受け入れ件数

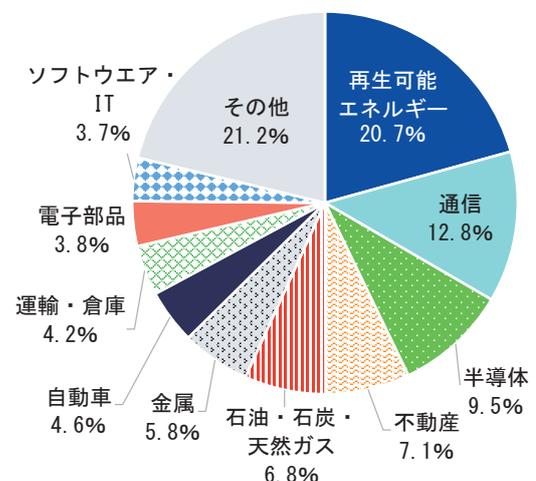


〔注〕2025年7月4日時点。  
〔出所〕fDi Markets (Financial Times) から作成

グリーンフィールド投資を業種別に見ると、金額ベースでは、前年に続き水素や風力発電をはじめとする再生可能エネルギー（構成比20.7%）が首位で、通信（12.8%）、半導体（9.5%）が続いた（図表Ⅱ-12）。再生可能エネルギーは前年比で27.6%減と落ち込んだ。石油・石炭・天然ガス（構成比6.8%）がエネルギー価格の下落などの影響で14.8%減となったほか、電子部品（3.8%）についても55.3%減少した。一方、前年比で伸び幅が大きかつ

た業種は、通信（83.2%増）、半導体（155.5%増）、不動産（13.2%増）、自動車（8.0%増）だった。人工知能（AI）、クラウド・コンピューティング、サイバーセキュリティなどの分野を筆頭に、デジタル経済とテクノロジーへの投資が引き続き成長を牽引している。米国とインドでは製造業プロジェクトが増加し、記録的な水準に達した。2024年に発表されたグリーンフィールド投資（金額ベース）の上位10件のうち、4件が半導体製造に関するもので、うち3件が米国での半導体プロジェクトだった。デジタル需要の高まりや、チップ供給の確保と国内生産能力拡大を目的とした戦略的産業政策に後押しされた。さらに、生成AIの急速な普及により、データセンター開発も急速に拡大している（本章第2節（1）参照）。

図表Ⅱ-12 2024年の世界のグリーンフィールド投資額（業種別構成比）



〔注〕2025年7月4日時点。  
〔出所〕fDi Markets (Financial Times) から作成

11 ジェトロ「シェルが大型LNG輸出プロジェクトのパートナーに」『ビジネス短信』（2024年12月23日付）  
12 UNCTAD “World Investment Report 2025”（2025年6月19日）

## (2) グローバル企業の投資動向

### ■ 世界の中長期的直接投資トレンドに変化

UNCTAD 発表の世界の海外直接投資 (FDI) 統計を見ると、新型コロナ以前までのトレンドとしては、世界の対内直接投資 (フロー) の半分が EU・米国に集中していた。2019年の対内直接投資では、EU 向け (構成比 34.3%) と米国向け (13.9%) で世界全体の約 5 割を占めた (図表 II-13)。2024年は世界全体で2019年比9.0%減の規模となったが、その内訳では、米国が世界全体の2割近い直接投資を受け入れた一方、EUは大幅減となり、EU・米国の合計で4割に届かなかった。一方、アジア (中東を含む) の構成比は3割から4割まで拡大し、世界の直接投資の分散化が進む。2019年にアジア最大の受け入れ国であった中国の構成比が低下しているのに対し、シンガポール (5.9%→9.5%)、香港 (4.4%→8.4%) は構成比を大幅に伸ばした。

fDi Markets のデータを用いて、2020~2024年の世界のグリーンフィールド投資件数 (発表ベース) を投資元別にマトリクス化し、2015~2019年と比べた伸び率を見ると、主要国・地域間の投資パターンに明らかな変化が確認された (図表 II-14)。世界全体で見ると、2020~2024年に発表されたグリーンフィールド投資件数は2015~2019年と比べ2.2%増となった。

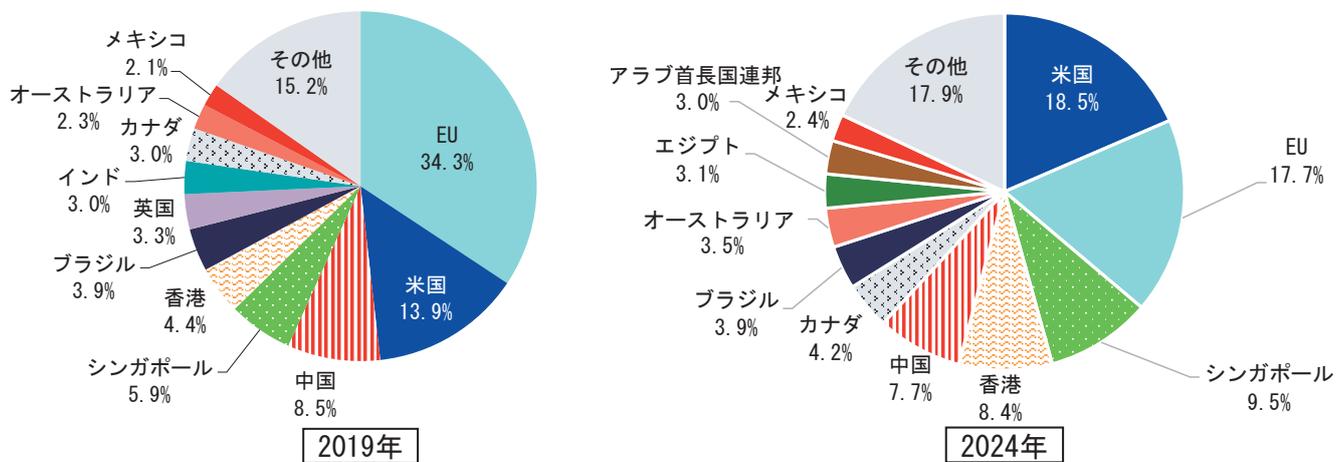
主要投資先から見ると、受け入れ件数首位の米国には2020~2024年に9,369件の投資案件が発表され、2015~2019年対比7.7%増と好調だった。世界全体のプロジェクト件数の1割超が米国に集中した。米政権によるインフレ削減法 (IRA) の成立をはじめ、米国に生産拠点を

置くことに強いインセンティブが設定されたことも対内直接投資を後押しした。2位のドイツ (5.2%減)、3位の英国 (17.5%減) はいずれも減少、フランス (7位、15.3%減) も含めて、上位の西欧諸国向けの投資の減少傾向が顕著となった。

一方、中東のアラブ首長国連邦 (UAE、4位) とサウジアラビア向けが2015~2019年の2.7倍、2.8倍となり活況を呈している。UAE向け投資では英国 (構成比17.5%)、米国 (16.2%)、インド (15.7%) の上位3カ国からの投資が全体の5割を占めた。UAEでは、インド企業による投資案件も5.3倍と大幅増となり、米英企業に迫る案件数を誇る。また、インドは受け入れ先としても第5位となり、米国・英国からの投資件数の堅調な増加などを受け6.1%増となった。サウジアラビアでは、UAE(18.4%)、米国 (18.3%) と英国 (10.9%) のプロジェクト件数の伸びが全体を牽引した。

欧州ではスペイン、ポーランド、北米ではカナダが3割以上件数を伸ばし、投資に勢いが見られた。対スペイン、ポーランド向けでは、米国、ドイツ、英国が主要な投資元であった。また、中国からのスペイン向け投資件数が9割超増加した。自動車、とりわけEVのサプライチェーンの形成が進んでいる。中国の自動車メーカーの奇瑞汽車がスペインのEVモーターズと共同でバルセロナに完成車工場を設立し、2024年11月から生産を開始<sup>13</sup>。車載電池大手の寧徳時代新能源科技 (CATL) と自動車メーカーのステランティスの合併で同国東部サラゴサにバッテリー工場の建設を2024年12月に発表し、2026年末までに稼働を予定している<sup>14</sup>。同業の遠景科技集団 (エンビジョングループ) の傘下企業も2024年7月、西

図表 II-13 2019年および2024年の対内直接投資 (フロー、主要国・地域別)



〔出所〕 UNCTAD “World Investment Report 2025” から作成

13 CarNewsChina.co “Chery JV in Spain produces first PHEVs in former Nissan factory” (2024年11月25日付)

14 ジェトロ 「CATL、ステランティスと共同でスペインにLFP電池工場建設」『ビジネス短信』(2024年12月16日付)

部エストレマドゥーラ州への車載用リチウム電池工場建設を着工<sup>15</sup>した。このほか、再生可能エネルギー分野では、海運大手のデンマークのA.P.モラー・マースクが、グリーン燃料生産プロジェクトを推進するなど、再生可能エネルギー関連の大型投資も目立った。ポーランドでは、過去最大規模の対内投資案件となった同国南西部プロツワフ市近郊へのインテルによる半導体工場建設（計画はその後、延期されている）<sup>16</sup>をはじめ、EVバッテリー材料やエネルギー関連などで投資計画が相次ぎ発表された。ポーランドは近年、交通網をはじめ各種のインフラ整備が進み、欧州の中心に位置するといった地理的優位性などを強みに、投資先として注目が高まっている。

他方、プロジェクト件数が減少した主な投資先は、景気減速や米中対立の影響を受ける中国（48.1%減）およびブレグジット以降、投資が低調な英国（17.5%減）などであった。中国では3,918件から2,032件へと半減した。スイスを除くほぼすべての主要国・地域から中国向けグリーンフィールド投資件数が減少した。中国向けでとりわけ下げ幅が大きかった投資元は、米国（61.6%減）、日本（59.9%減）、および表外の韓国（61.1%減）、台湾（85.1%減）、オーストラリア（62.3%減）だった。英国向けプロジェクト件数の減少は、米国（25.0%減）、中

国（57.6%減）および日本（35.6%減）からの投資減少に起因するところが大きい。

次に投資元別に見ると、英国（15.6%増）、スイス（23.7%増）、オランダ（12.8%増）、インド（46.9%増）、カナダ（4.5%増）、シンガポール（32.2%増）で増加となったが、日本は34.7%減と件数の落ち込みが際立った。日本企業のグリーンフィールド投資件数が新型コロナ以前の水準に回復していない中、資金の「出し手」としての日本は、2004年時点で世界2位であったが、2024年には世界7位へと後退している。他方、グローバルサウス（GS）のインド（46.9%増）およびUAE（51.5%増）は、資金の出し手としても近年、存在感を高めている。

### ■ UAEおよびサウジアラビアへの投資意欲高まる

経営コンサルティングのA.T.カーニーが発表した、2025年海外直接投資信頼度指数<sup>17</sup>を見ると、UAE、サウジアラビアなど新興国が2020年版からランクを上げている（図表II-15）。同指数は、世界各地の経営幹部が今後3年間の有望投資先を評価した結果を加重平均したものだ。2025年版では、首位の米国に続き、カナダ、英国、日本、ドイツが上位5カ国に選ばれた。2020年調査と比べると、UAE（19位→9位）、サウジアラビア（ラ

図表II-14 世界のグリーンフィールド投資件数の変化（件数ベース、2020～2024年合計、2015～2019年比伸び率）

（単位：％、件）

投資元	投資先	米国	ドイツ	英国	UAE	インド	スペイン	フランス	ポーランド	中国	メキシコ	カナダ	サウジアラビア	ベトナム	日本	世界	
		伸び率	伸び率	伸び率	伸び率	件数											
米国			△ 16.9	△ 25.0	87.9	28.5	35.7	△ 25.2	37.8	△ 61.6	△ 4.1	9.9	108.9	△ 10.4	△ 17.7	△ 4.9	15,166
英国	12.8	1.2		168.1	13.0	24.5	△ 15.0	38.9	△ 49.7	20.9	48.9	237.8	△ 6.3	7.8	15.6	7,880	
ドイツ	△ 18.0		0.2	48.4	△ 9.8	35.8	△ 20.8	32.8	△ 38.6	△ 24.0	△ 9.2	169.2	46.9	△ 11.6	△ 7.4	6,178	
フランス	△ 20.2	5.1	3.7	96.2	△ 18.3	6.7		12.7	△ 25.3	△ 12.1	△ 8.1	340.0	△ 17.1	△ 28.6	△ 1.6	4,015	
スイス	114.7	△ 13.3	14.9	175.9	18.2	29.9	25.3	△ 18.6	3.5	6.9	116.3	136.8	△ 27.5	△ 34.3	23.7	4,003	
日本	△ 19.8	△ 27.4	△ 35.6	13.0	△ 13.3	△ 27.7	△ 46.2	△ 15.1	△ 59.9	△ 51.4	16.7	35.0	△ 52.6		△ 34.7	2,872	
中国	△ 28.8	1.1	△ 57.6	105.5	△ 82.8	93.9	△ 33.9	△ 6.5		54.2	△ 16.3	375.0	76.7	△ 35.3	△ 19.6	2,726	
オランダ	8.0	30.6	△ 3.3	106.8	4.4	13.5	12.1	5.3	△ 28.9	△ 2.8	152.9	150.0	66.7	25.0	12.8	2,388	
インド	23.0	△ 38.5	1.0	428.2		**	△ 21.2	109.1	**	0.0	95.5	321.4	**	**	46.9	2,320	
カナダ	5.1	△ 23.0	△ 15.9	358.8	23.2	16.7	△ 19.1	**	△ 31.1	△ 17.8		**	**	△ 34.4	4.5	2,030	
スペイン	20.9	36.7	△ 18.2	31.1	9.1		△ 7.3	10.6	△ 54.5	△ 53.2	122.2	1400.0	**	**	△ 10.1	1,844	
シンガポール	47.2	69.7	△ 3.0	336.7	△ 11.8	166.7	77.8	181.8	△ 51.6	300.0	**	**	10.0	75.6	32.2	1,594	
アラブ首長国連邦(UAE)	27.8	77.8	25.5		47.2	130.8	**	**	△ 4.5	**	**	155.4	**	**	51.5	1,291	
世界	伸び率	7.7	△ 5.2	△ 17.5	166.3	6.1	38.6	△ 15.3	36.4	△ 48.1	△ 10.4	30.4	176.7	△ 18.9	△ 7.0	2.2	75,775
	件数	9,369	5,148	5,027	4,418	3,842	3,178	2,763	2,149	2,032	2,009	1,936	1,151	1,032	982		

〔注〕①対象案件は、2020～2024年の投資先・投資元上位100カ国・地域の案件（7万5,775件）。同期間の総投資件数（7万7,118件）に占める比率は98.3%。②投資件数が20件を下回る場合は\*\*表示。③投資先は上位11カ国・地域およびサウジアラビア、ベトナム、日本、投資元は上位12カ国・地域およびUAEを抽出。

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



15 ジェトロ「中国再エネ大手傘下のバッテリー企業、スペインにギガファクトリー建設へ」『ビジネス短信』（2022年6月9日付）、エンビジョングループプレス発表（2024年7月8日）

16 詳細は本章第2節（1）の通り。

17 世界30カ国のリーディング企業の経営幹部536人による、今後3年間の投資先として有望と考えられる国（25カ国・地域）を高・中・低で評価し、加重平均した結果。2025年1月に実施。

図表Ⅱ-15 海外直接投資信頼度指数

国・地域	2020年		2025年	
	順位	順位		指数
米国	1	1	→	2.38
カナダ	2	2	→	2.09
英国	6	3	↑	2.08
日本	4	4	→	2.03
ドイツ	3	5	↓	2.02
中国（香港を含む）	8	6	↑	1.97
フランス	5	7	↓	1.97
イタリア	9	8	↑	1.86
アラブ首長国連邦（UAE）	19	9	↑	1.86
オーストラリア	7	10	↓	1.85
スペイン	11	11	→	1.83
スイス	10	12	↓	1.80
サウジアラビア	-	13	↑	1.76
韓国	17	14	↑	1.75
シンガポール	12	15	↓	1.73
ニュージーランド	13	16	↓	1.67
スウェーデン	15	17	↓	1.62
ポルトガル	21	18	↑	1.62
ノルウェー	24	19	↑	1.60
デンマーク	20	20	→	1.60
ブラジル	22	21	↑	1.59
ベルギー	16	22	↓	1.56
台湾	25	23	↑	1.55
インド	-	24	↑	1.53
メキシコ	-	25	↑	1.51

〔注〕指数が大きいほど信頼度が高い。

〔出所〕A.T. カーニー “The 2025 Kearney FDI Confidence Index”

ンク外→13位)が大幅に順位を上げ、両国に対する多国籍企業の投資意欲の高さが示された。インド、メキシコはランク外から24位、25位へと順位を繰り上げ、存在感を示した。

A.T.カーニーによると、UAEを有望投資先を選んだ理由については、同国の経済パフォーマンスを選択する回答がもっとも多かった。UAEは中東地域の物流ハブとして、近年、物流セクターへの投資が盛り上がりを見せる<sup>18</sup>。その代表格とされるのが、UAEを構成する7つの首長国を結び、将来的に周辺の湾岸協力会議（GCC）諸国とも接続する壮大な鉄道網、「エティハド・レール」の開発だ。同鉄道網にはドバイーアブダビ間の高速鉄道も盛り込まれ、中長期的な経済成長の押し上げ効果も期待される。また、サウジアラビアでは、国家改革戦略「ビジョン2030」の実現に向けて、政府が強力で推進する成長戦略の1つとして、テック・ハブの構築が加速する<sup>19</sup>。その一環で、同国政府は2024年11月、「Project Transcendence」（超越プロジェクト）として、サウジアラビアがAI分野での世界的リーダーを目指し、グーグル社との提携事業をはじめ、最大1,000億ドルを投じてAIの主要ハブを打ち立て

18 ジェトロ「UAE、物流セクターの最新動向」『地域・分析レポート』(2025年3月27日付)

19 ジェトロ「サウジアラビアのスタートアップ・エコシステム最新事情」『地域・分析レポート』(2025年2月5日付)

る計画だ<sup>20</sup>。

## ■ 対中投資は減少傾向、再投資収益へ置き換えも

中国では経済減速や経済安全保障リスクへの警戒感などから、2022年以降、外資系企業による直接投資は減少が続いている。中国の国家外貨管理局によれば、2024年の中国の対内直接投資額は、前年比89.5%減の45億ドルにとどまった。

これまで中国向けに積極的に投資を行ってきたドイツ企業でも、中国向け直接投資への慎重姿勢が顕在化している<sup>21</sup>。ドイツ連邦銀行（中央銀行）がまとめたドイツの形態別対中投資は、2016年を境に株式投資から、再投資収益が中心となっていることがわかる。2017年以降、ドイツ企業の中国での子会社数は減少し、新規投資意欲の減退が見られる。ドイツの投資家が中国から資金を引き揚げ始め、この数年は既存資本の清算が新規株式資本の注入を上回った。

在中国の米国企業で構成される中国米国商会（AmCham China）が2025年1月に発表した「中国ビジネス環境調査レポート」<sup>22</sup>によると、米国系企業の黒字比率は46%で、前年より3ポイント低下した。中国における投資拡大にも慎重傾向が続いている。中国ビジネスにおける最大の課題として、最も多く挙げられたのは「米中関係の緊張の高まり」であり、全体の63%の企業が同項目を選択した（図表Ⅱ-16）。近年の米中対立が反映され、2021年以来、5年連続で同項目が首位となった。続いて約4割の企業が「中国の国有／民営企業との競争の激化」（39%）と回答し、競争力を高めてきている現地企業との競合が、多くの米国系企業にとって大きな課題と捉えられている。これに「規制コンプライアンスリスク」（26%）が続いた。同調査の選択肢は各年で若干異なり、正確な比較はできないものの、「現地企業との競合」という回答割合が約4割を占めたのはこの数年来初めてである。昨今、技術力や価格面で競争力を高めている中国企業との競合という課題も新たに加わり、米国系企業の中国ビジネスは景気減速、米中対立という複数の困難な課題に直面している。

対中直接投資が大きく落ち込む中、中国政府としても、ここに来て外資政策を見直し、外資重視の姿勢を強力で打ち出すことでグローバル企業へ秋波を送る。それを象

20 Saudi Business news “AI Revolution: Saudi Arabia’s Project Transcendence” (2024年11月6日付)

21 ドイツ連邦銀行 “Germany’s international interconnectedness via foreign direct investment: current developments.” (2024年10月22日)

22 AmCham China “2025 China Business Climate Survey Report” (2025年1月22日)

図表II-16 中国ビジネスにおける最大の課題

	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
1	米中関係の緊張の高まり (78%)	米中関係の緊張の高まり (56%)	米中関係の緊張の高まり (66%)	米中関係の緊張の高まり (61%)	米中関係の緊張の高まり (63%)
2	人件費の増加 (40%)	法規制とその執行の矛盾・明確性がない (31%)	新型コロナ予防措置 (55%)	法規制とその執行の矛盾・明確性がない (30%)	中国の国有/民営企業との競争の激化 (39%)
3	法規制とその執行の矛盾・明確性がない (37%)	人件費の増加 (29%)	法規制とその執行の矛盾・明確性がない (32%)	人件費の増加 (27%)	規制コンプライアンス・リスク (26%)
4	中国の民営企業との競争の激化 (33%)	規制コンプライアンス・リスク (28%)	人件費の増加 (25%)	データセキュリティへの懸念 (26%)	法規制とその執行の矛盾・明確性がない (25%)
5	データセキュリティへの懸念 (26%)	データセキュリティへの懸念 (23%)	規制コンプライアンス・リスク (25%)	中国の民営企業との競争の激化 (24%)	人件費の増加 (24%)

【出所】中国米国商会「中国ビジネス環境調査レポート2025年版」(China Business Climate Survey Report 2025) から作成

徴するのが中国の習近平国家主席が2025年3月28日に、北京市の人民大会堂で実施した、外資企業・団体の代表との会談<sup>23</sup>だ。トヨタ自動車の豊田章男会長、BMWのオリバー・ツィプセ社長、サムスン電子の李在鎔(イ・ジェヨン)会長、ファイザーのアルバート・ブーラCEOなどグローバル企業の経営層40人余りが参加した。

2025年2月19日、中国政府は外資企業による投資誘致と安定化に向けて、「2025年外資安定化行動方案(アクションプラン)」を発表した<sup>24</sup>。「対外開放の拡大」「投資促進レベルの引き上げ」「オーブンプラットフォームの機能向上」「サービス支援の強化」という4つの柱からなる投資誘致政策だ。前年の2024年2月に中国政府から発表された、「ハイレベルの対外開放の着実な推進と外資の誘致・利用の促進に関する行動計画」では主に「投資促進」をめぐる計画であったのに対し、同アクションプランでは「投資促進レベルの引き上げ」を目標に打ち出した。具体的には、外資企業による中国国内への再投資を奨励する政策・措置の検討・策定、外資系企業による投資を奨励する業種の範囲拡大、多国籍企業による投資会社設立の奨励、外国投資家による中国でのM&A投資の利便性向上などが盛り込まれた。さらに、中国日本商会が要望してきた、外資系投資会社による国内融資利用制限の撤廃も打ち出された。今後、中国政府はさらにギアを上げて外資誘致策を実行に移していくとしている。

23 ジェトロ「習国家主席が外資企業代表と会談、多国間主義による協力呼びかけ」『ビジネス短信』(2025年3月31日付)  
 24 ジェトロ「国務院、『2025年外資安定化行動方案』を発表」『ビジネス短信』(2025年2月28日付)

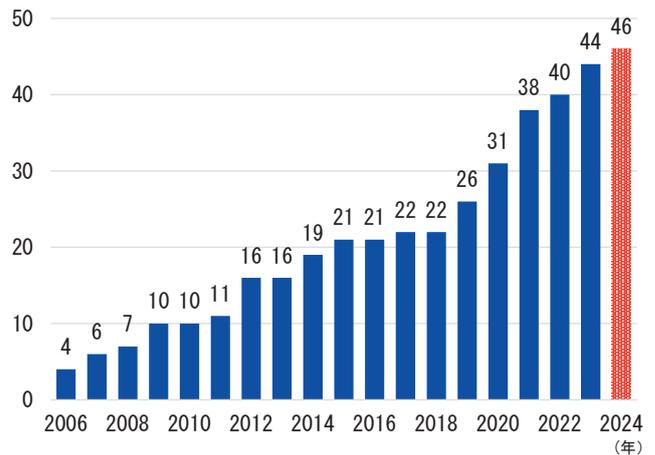
## ■投資スクリーニング制度の導入、46カ国・地域で

近年、国家の安全保障とビジネス活動との境界が曖昧になりつつあり、地政学的課題の中核に戦略物資・インフラ・技術の確保や流出防止が位置付けられるようになった。このような状況下、安全保障への影響を懸念し、外国投資に対する事前審査制度(投資スクリーニング)を導入する国が増加している。UNCTADによると、投資スクリーニングを導入する国は年々増加してきた。2024年にはブルガリアとシンガポールで導入され、導入しているのは少なくとも46カ国・地域(日本を含む)に上る(図表II-17)。これらの

国・地域は世界の海外直接投資フローの71%、同ストック(残高)の80%を占めるまでになった<sup>25</sup>。

欧州委員会は、EU外国直接投資スクリーニング規則の適用状況の把握を目的として、FDIスクリーニングに関して報告書をまとめている。同報告書によれば、2021年時点で投資スクリーニング制度が導入されたのは、全加盟国(27カ国)中14カ国に限られたところ、2023年までに23カ国で導入された<sup>26</sup>。欧州委員会は、2023年6月に発表したEUの経済安全保障戦略に基づき、2024年1月

図表II-17 世界の投資スクリーニング制度導入国・地域 (国・地域数)



【出所】UNCTAD “World Investment Report 2025”

25 UNCTAD “World Investment Report 2025” (2025年6月19日)  
 26 欧州委員会 “Report from the Commission to the European Parliament and the Council: Fourth Annual Report on the screening of foreign direct investments into the Union” (2024年10月)

24日、経済安全保障に関する政策パッケージを発表した<sup>27</sup>。このうち、対内直接投資審査規則の改正案では、加盟国に対する投資スクリーニング制度導入義務化のほか、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が盛り込まれた。安全保障の観点から、対内直接投資に対する審査におけるEU共通の枠組みを強化する方針が示された。

UNCTADによれば、2024年にはカナダで31件、ドイツで18件、スペインで113件、チェコで21件、スロバキアで10件の対内直接投資案件に対してスクリーニングが実施された結果、否認されたのは、スペインの1件にとどまった<sup>28</sup>。大多数の案件は無条件で承認されたほか、条件付き承認や申請取り下げが一部含まれた。スクリーニング制度の導入によって、外資系企業の投資プロジェクトに対し審査は行われているものの、その結果、投資が妨げられるケースはほんの一握りの案件に限られている。

### ■ 対外直接投資に対しても制限強化の動き

トランプ大統領は、2025年2月に「米国第一の投資政策」<sup>29</sup>を発表。同盟国・パートナー国からの投資については、対米投資審査におけるファストトラック制度の導入などにより投資活動を促進する一方、中国など「外国の敵対者」に関する対内・対外直接投資は規制する方針を示した（第3章第1節（2）参照）。対中投資では米国企業による中国の軍民融合に関わる産業への投資を認めず、対内投資では、中国関係者による米国の重要技術・インフラなど、戦略分野への投資を制限する内容である。

EUでは2025年1月15日、欧州委員会が27の加盟国に対し、半導体、AI、量子技術の3分野への対外投資について、15カ月間のリスク評価を実施するよう要請した。2025年7月に進捗に関する報告、2026年6月に最終報告書を提出する必要があるとした<sup>30</sup>。今回の評価結果を用いて、今後、EUが対外投資リスクへ対処するため、さらなる行動が必要かどうかを判断する。地政学的な緊張関係の高まりを背景に、各国は戦略物資・技術の確保に向け、関連政策および規制の新設や厳格化を推し進める流れにあり、グローバル企業には今後、いっそう政策・制度に沿った投資活動が求められている。

### ■ 米国、グローバル・ミニマム課税から離脱へ

2021年10月、OECD/G20では、多国籍企業を対象に、一定の適用除外を除く所得について、各国ごとに最低税率15%以上の課税を確保するグローバル・ミニマム課税の導入が合意された。各国の法人税引き下げ競争に歯止めをかけ、公平な競争条件を確保するための国際課税ルールだ。経済のデジタル化に伴う課税上の対応に関する国際的な取り組み、「BEPS<sup>31</sup>包摂的枠組み」の一環である。これには2つの柱があり、「第1の柱」は市場国への新たな課税権の配分を指し、もう一方の「第2の柱」がグローバル・ミニマム課税である。約140カ国・地域が同枠組みに参加し、2024年から各国で国内法制度の整備が進み、段階的に施行されている。適用対象となるのは、グループの全世界での年間総収入金額が7億5,000万ユーロ以上の多国籍企業である。グローバル・ミニマム課税は主に3つのルール—所得合算ルール（IIR）、軽課税所得ルール（UTPR）、および国内ミニマム課税（QDMTT）<sup>32</sup>—から成り立つ。

日本ではこのうち所得合算ルールが2024年会計年度から既に適用され、子会社などの所在する軽課税国での税負担が基準税率15%に至るまで、日本に所在する親会社などに対して上乘せ課税が行われる。軽課税所得ルールおよび国内ミニマム課税は2026年会計年度から適用される<sup>33</sup>。軽課税所得ルールは、所得合算ルールを補完し、軽課税国に所在する親会社等の税負担が基準税率に至らない場合、日本の子会社等に追加課税を行うものだ。国内ミニマム課税は、所得合算ルールや軽課税所得ルールによる他国からの課税を防止する役割を果たしている。

OECD<sup>34</sup>によれば、2024年1月時点で、世界の約55の国・地域がグローバル・ミニマム課税の法制化または導入を準備中である。例えば、EUでは2023年末までに加盟国による国内法化を義務付け、2024年に一斉導入した。その他、英国、オーストラリア、カナダ、UAE、日本、韓国、ベトナムなどで法制化（準備）が進んでいる。

これに対し、米国は2021年時点で合意していたが、2025年1月、トランプ大統領がOECDの国際課税ルールからの「離脱」を指示する大統領覚書に署名した。米国の離脱を受けて、その他導入国や多国籍企業への影響が懸念されている<sup>35</sup>。その後、同年5月に共和党が提案した

27 ジェトロ「欧州委、投資・輸出規制イニシアチブを発表、経済安全保障政策パッケージの一環」『ビジネス短信』（2024年1月29日付）

28 UNCTAD “World Investment Report 2025”（2025年6月19日）

29 ジェトロ「トランプ米大統領、中国など外国の敵対者との投資制限する『米国第一の投資政策』発表」『ビジネス短信』（2025年2月25日付）

30 欧州委員会プレス発表 “Commission calls on Member States to review outbound investments and assess risks to economic security”（2025年1月15日付）

31 Base Erosion and Profit Shifting：税源浸食と利益移転を指す。

32 所得合算ルール（IIR: Income Inclusion Rule）、軽課税所得ルール（Undertaxed Profits Rule: UTPR）、及び国内ミニマム課税（Qualified Domestic Minimum Top-up Tax: QDMTT）を指す。

33 国税庁、OECDウェブサイト。

34 OECD “Economic Impact Assessment of the Global Minimum Tax: Summary”

35 ジェトロ「トランプ米大統領、OECDの国際課税ルールからの離脱を発表」『ビジネス短信』（2025年1月24日付）

「大きく美しい1つの法案」では、当初、グローバル・ミニマム課税導入を進める国を「差別的な税を課している国」とみなし、当該国の企業・個人の所得（米国内を源泉とするものに限る）に対して追加課税を行う内国歳入法899条の新設が盛り込まれた。しかし6月16日に提出された議会上院修正案では、一転、899条の撤回が盛り込まれた。これに続く6月28日のG7カナナスキス・サミットでは、米国で2017年に成立した税制改革法（いわゆるトランプ減税）の規定に基づく国際課税（GILTI）<sup>36</sup>、およびOECDの枠組みとが「共存」（side by side）するための解決策として、米国に親会社を持つ多国籍企業は、OECDの所得合算ルー

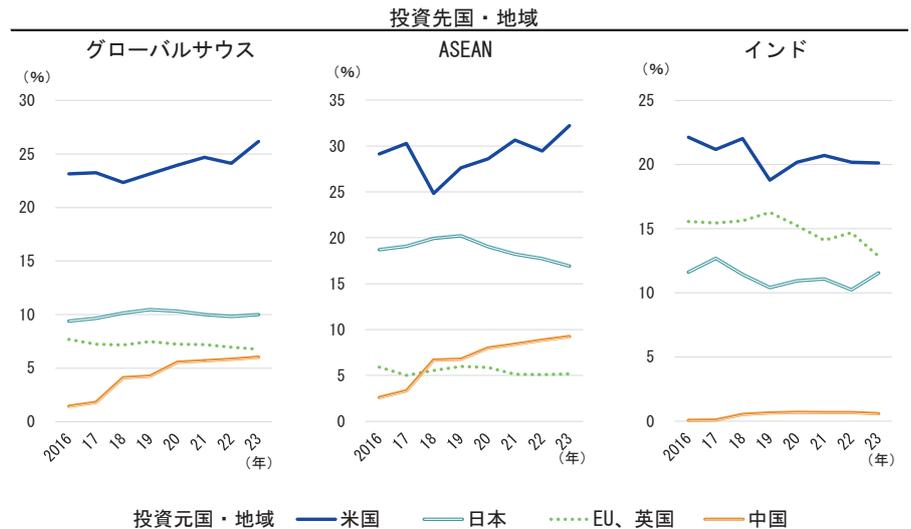
ルおよび軽課税所得ルールから免除することで合意した<sup>37</sup>。今後は、G7以外のOECD枠組み参加国の間で交渉が行われると予想されるが、米国という1つの抜け穴が生じたことで、国際協調による課税ルール体制に揺らぎが生じている。

### （3）グローバルサウス諸国の投資動向

米中対立や中東情勢などの地政学的緊張の高まり、パンデミックや自然災害などのリスクの顕在化を受け、グローバル企業ではサプライチェーン多元化の取り組みが加速している。特定国・企業への過度な依存を下げ、サプライチェーンのリスクを軽減・回避する「デリスクング」や、信頼できる国・地域に限定してサプライチェーンを構築する「フレンドショアリング」が進展。その中で、ASEAN、インドや中東を中心としたグローバルサウス諸国への投資の分散が見られる。

グローバルサウスの対内直接投資残高に占める主要国・地域（中国、日本、米国、EUと英国）の構成比の推移を2016～2023年の時系列で比較した（図表II-18）。グローバルサウス全体では、対内投資残高に占める米国の割合が最大で、25%前後で推移している。投資元とし

図表II-18 グローバルサウスの対内直接投資残高に占める主要国・地域の構成比（シェア）の推移（2016～2023年）



【注】① Inward Direct investment, Net (liabilities less assets), All financial instruments, All entities を指標とした。② グローバルサウスの定義は、Finance Center For SOUTH-SOUTH Cooperation のリストから、中国を除いた国・地域。  
【出所】 IMF “Direct Investment Positions by Counterpart Economy” から作成

ての米国の構成比は、ASEANで約30%、インドでも約20%を維持しており、グローバルサウスにおける最大の投資元としての地位を維持している。2018年頃からグローバルサウス全体やASEANの投資残高に占める米国投資の構成比がとりわけ2018年頃から上昇している。これは、米中対立や地政学的緊張の高まりから、米国企業が中国からASEAN・インドなどへ製造・調達拠点を移転する動きも関係すると考えられる<sup>38</sup>。

一方、投資元としての中国の存在感を見ると、特にASEANの投資残高に占める構成比が2016年の2.6%から2023年には9.2%まで急増した。米国による中国原産品への追加関税や経済安全保障措置の強化により、米国市場向けに輸出がしづらくなりつつある中国企業にとって、ASEANは生産・輸出拠点および市場としての主戦場になりつつある<sup>39</sup>。一方、インド向けの投資比率については依然として低水準で推移している。インドは、中国と国境問題を抱えており、2020年4月以降、国境を接する国からの出資は業種にかかわらず全て事前許可制となっていることが影響しているとみられる。

EUと英国の構成比は、全地域で緩やかに減少している。また日本からグローバルサウスへの投資は堅調に推移しているものの、ASEANにおける構成比については、中国や米国の台頭により、やや減少傾向にある。

36 米国シンクタンクのタックスファウンデーションによると、米国では多国籍企業の所得に対する国際課税として、2017年に成立した税制改革法（TCJA、いわゆるトランプ減税）のグローバル無形資産低率課税所得（GILTI）の規定に基づき、10.5%の最低税率が設定されている。

37 財務省「グローバル・ミニマム課税に関するG7声明」（2025年6月28日）。

38 AmCham China “2025 China Business Climate Survey Report”（2025年1月22日）

39 ジェトロ「ベトナムでの競争環境（1）内需増と生産移管で日系業況感良好」『地域・分析レポート』（2025年3月13日付）

## ■ ASEANでは中国が投資を伸ばす

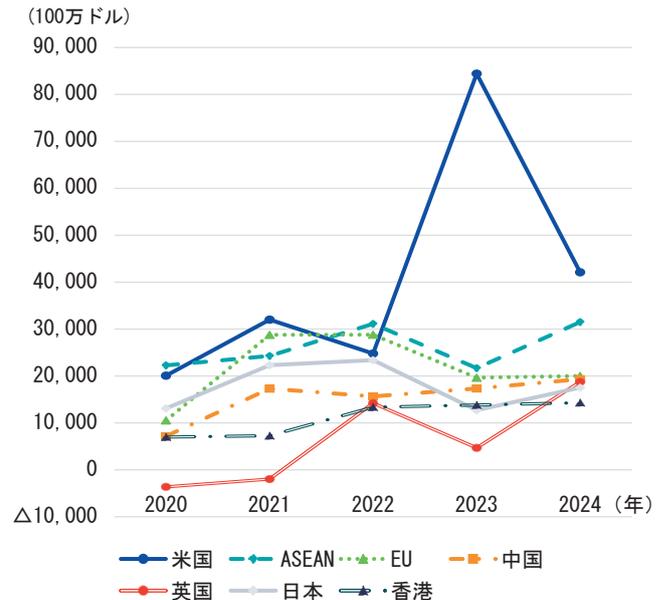
UNCTADによると、2024年の新興・途上国・地域向けの投資フローは、ASEAN、中東、アフリカ向けが伸びている（本節（1）参照）。ASEAN事務局の統計データベースである「ASEAN stats」<sup>40</sup>によると、2024年のASEAN向け対内直接投資（国際収支ベース、ネット、フロー）は前年比8.5%増の2,260億ドルだった。投資元を国・地域別で見ると、最大だったのは米国（構成比18.6%）で、続いてASEAN（13.9%）、EU（8.9%）、中国（8.6%）、英国（8.3%）、日本（7.7%）、香港（6.3%）の順だった（図表Ⅱ-19）。米国からASEAN向けの2024年の直接投資については421億ドルとなった。過去最高額の844億ドルを記録した2023年よりは減少したものの、引き続き首位を維持している。また2023年および2024年は、中国からの投資が日本からの投資を上回っている。産業別に見ると、最大だったのは金融・保険業（構成比40.7%）で、次いで製造業（19.4%）、卸売・小売業（11.4%）、専門・科学・技術サービス（10.2%）、通信（5.0%）、不動産（3.9%）の順だった。

米国企業のASEAN向け製造業投資は、主に①半導体・電子部品、②化学、③食品・飲料・消費財、④産業機器といった分野に集中している<sup>41</sup>。半導体分野は、シンガポールに高付加価値の設計や前工程のファウンドリーなどの製造拠点を設ける一方、労働コストが相対的に低いマレーシアやフィリピンなどに後工程の製造拠点を設ける形でサプライチェーンを構築している。化学や食品などの分野では、輸出が中心のシンガポールを除き、内需や域内輸出を視野に入れた投資が進んでいる。例えば、インドネシアやタイでは販売だけでなく製造分野への投資も見られる。米国企業の非製造業投資では卸・小売や金融、不動産等が上位を占めている。

また、欧州企業による製造業でのASEAN向けの直接投資は、①東南アジア各国の製造業の自動化を見据えた産業機器の製造・販売拠点、②内需獲得を目指した化学分野での製造・販売拠点、③タイなどでのEV需要獲得を狙った自動車・輸送機器の製造・販売拠点、などが主要投資分野である。非製造業では、輸送・倉庫業や卸・小売、エネルギー分野への投資が上位を占めている。

中国企業の製造業投資は、以下の3分野に集中している。第1に、タイ・インドネシアなど、ASEANでのEV普及を見据えた自動車・輸送機器の生産拠点への投資である。第2に、電子部品・家電・消費財、一部の産業機器などの分野での、チャイナ・プラスワンの観点からの

図表Ⅱ-19 ASEAN向けFDIの主要投資元と金額推移（2020～2024年）（実行ベース）



〔注〕2024年は推計値。

〔出所〕ASEAN stats（2025年7月2日時点）

製造拠点設立である。第3に、金属など資源分野への投資である。インドネシア政府の資源輸出規制・鉱物資源の国内加工および川下産業育成の推進もあり、EVバッテリー向けのニッケル加工製造拠点などへの投資が見られる。一方、中国からの非製造業投資は、卸・小売業など内需獲得に向けた投資が目立っている。

ASEAN statsによると、2021～2024年の中国からASEAN向けの製造業分野のFDIは、年平均19.6%で急速に成長した。この背景として、米中対立が指摘されている<sup>42</sup>。鉱物資源の採掘加工を含めて、EVや電子機器の分野で中国外でのサプライチェーン多元化を迫られた結果、中国製造企業によるASEAN向け直接投資は米中貿易摩擦前の2017年と比べて4倍に拡大した。また、第2次トランプ政権下の米国の中国に対するさらなる追加関税により、追加関税を回避するためのASEANからの迂回輸出やASEANへの生産拠点の移管がさらに進むことが考えられる<sup>43</sup>。

加えて、最近ではデジタル分野の中国企業によるASEAN向け直接投資も伸びている。2025年1～4月に発表した中国の対外直接投資のうち、金額ベースで最大の投資案件は、動画共有サービス大手バイトダンス（字节跳动科技）傘下のシンガポール法人Tik Tok Pte.によるタイでのデータセンター建設だった<sup>44</sup>。2024年の中国

40 ASEAN stats “Flows of Inward Foreign Direct Investment (FDI) to ASEAN by Source Country and Industry (in million US\$)” (2025年7月2日時点取得データ)に基づく。

41 ジェトロ「非日系企業のASEAN戦略調査」(2025年3月)

42 ASEAN事務局“ASEAN Investment Report 2024” (2024年10月9日付)

43 石川幸一、「トランプ政権とASEAN」『世界経済評論』(2025年5月6月号)

44 fDi Markets (2025年6月25日時点取得データ)に基づく。

企業によるデジタルインフラ関連の対外投資案件27件のうち、東南アジアへの案件が13件と約半数を占め、タイ（2件）のほか、マレーシア（6件）、シンガポール（2件）、ベトナム（1件）、フィリピン（1件）、インドネシア（1件）に対する投資案件が発表されている。また、中国資本系完成車メーカーの直接投資も相次いでおり、インドネシアにて中国EV最大手の比亞迪（BYD）が工場設立計画を発表したほか、中国自動車大手の奇瑞汽車（チェリー）がベトナムにて現地企業ゲレシムコとの8億ドル規模の合弁工場設立などが発表された（図表II-20）。これにより、チェリーはベトナムで工場を建設する最初の中国EVメーカーとなる<sup>45</sup>。

図表II-20 中国企業によるASEAN向け投資の代表事例（2024年～2025年5月末）

投資先国	時期	中国企業名	金額	業種	内容
インドネシア	2024年1月	比亞迪 (BYD)	10億ドル	完成車メーカー	工場設立
マレーシア	2024年3月	万国数拠服務 (GDS)	30億ドル	通信	データセンター建設
ベトナム	2024年4月	奇瑞汽車 (チェリー)	8億ドル	完成車メーカー	現地企業ゲレシムコとの合弁工場設立
マレーシア	2024年6月	宇節跳動科技 (バイトダンス)	21.2億ドル	ソフトウェア・ITサービス	人工知能 (AI) ハブ構築
タイ	2024年11月	万国数拠服務 (GDS)	8億ドル	通信	データセンター建設
タイ	2025年1月	宇節跳動科技 (バイトダンス)	37.6億ドル	通信	データセンター建設
タイ	2025年3月	欣旺達電子 (サンオーダ)	10億ドル	車載電池メーカー	EV用と蓄電装置 (ESS) 用電池の工場建設

〔注〕①2025年5月30日時点情報。②ASEAN主要国向けの8億ドル以上の投資プロジェクトを選定。

〔出所〕fDi Markets (Financial Times) や各社発表から作成

### ■ 国産奨励策を受け、インド向け投資が増加

インド商工省産業国内取引促進局 (DPIIT) の発表によると、インドの対内直接投資額（実行ベース）は、2024年度は前年度比12.6%増の500億ドルだった（図表II-21）。モディ政権による現地生産連動型の奨励スキームの恩恵や、輸入品への高関税や独自の認証規格制度の存在により、現地生産・現地納品が有利な状況にあり、製造拠点設立を目指した対内直接投資が拡大基調にあると考えられる<sup>46</sup>。インド政府は近年、半導体国産化を目指し、多額の補助金を支給していることなどから、特に半導体産業への大型投資が目立つ（本章第2節（2）参照）。

中国に加え、米中対立の地政学的リスクの影響を受けやすいASEAN諸国を避け、インドに生産拠点を移管す

45 ロイター「中国奇瑞汽車、ベトナム合弁工場建設で現地企業と合意＝貿易省」（2024年4月5日付）

46 ジェトロ「インドでの競争環境（5）電気・電子業界、現地供給と品質を強みに」『地域・分析レポート』（2025年3月25日付）

図表II-21 インドの国・地域別対内直接投資（実行ベース）

（単位：100万ドル、%）

順位	国・地域	2023年度	2024年度	構成比	伸び率
1	シンガポール	11,774	14,942	29.9	26.9
2	モーリシャス	7,970	8,344	16.7	4.7
3	米国	4,998	5,457	10.9	9.2
4	オランダ	4,924	4,620	9.2	△ 6.2
5	アラブ首長国連邦(UAE)	2,924	4,345	8.7	48.6
6	日本	3,177	2,478	5.0	△ 22.0
7	キプロス	806	1,203	2.4	49.3
8	英国	1,216	795	1.6	△ 34.6
9	ドイツ	505	469	0.9	△ 7.1
10	ケイマン諸島	342	371	0.7	8.4
合計		44,423	50,018	100.0	12.6

〔注〕年度は4月～翌年3月。

〔出所〕インド商工省「FDI Newsletter」から作成

る動きも増えている。例えば、米国アップルは、関税や地政学的リスクへの対応として、米国で販売するスマートフォン「iPhone」の大半を2026年末までにインドから輸入することを目指している<sup>47</sup>。直近ではインド南部にあるタタ・エレクトロニクスの新工場が2025年4月下旬に稼働を開始した<sup>48</sup>。この米国向けiPhoneの生産移管の動きに対し、米国のトランプ大統領は圧力を強め、iPhoneを米国外生産するのであれば、少なくとも25%の追加関税をかけると言及した<sup>49</sup>。また、アップルは2017年と比較して、2023年時点でASEANやインドのサプライヤーからの調達を拡大し、サプライチェーンの多元化を進めている（図表II-22）。

図表II-22 アップルの主要サプライヤー企業数、所在国・地域別（延べ数、2017・2023年）

国・地域	企業数		構成比 (%)	
	2017年	2023年	2017年	2023年
全世界	382	470	100.0	100.0
北米	26	26	6.8	5.5
北東アジア	240	280	62.8	59.6
中国	157	157	41.1	33.4
台湾	26	48	6.8	10.2
日本	39	42	10.2	8.9
東南アジア	71	120	18.6	25.5
ベトナム	12	35	3.1	7.4
マレーシア	18	19	4.7	4.0
タイ	12	24	3.1	5.1
南アジア (インド)	3	14	0.8	3.0
その他	42	30	11.0	6.4

〔注〕①調達企業実数は2017年が193社、2023年は187社。②北東アジアは中国、台湾、日本、韓国の合計。

〔出所〕アップル・サプライヤーリスト（2017年版、2023年版）

47 ブルームバーグ「アップル、米国向けiPhoneの大半をインドで製造へー関係者」（2025年4月25日付）

48 ロイター「New Tata plant starts iPhone production, Foxconn close behind as Apple looks to India, sources say」（2025年4月29日付）

49 ブルームバーグ「アップルへの圧力強めるトランプ氏、iPhone国外生産なら「25%関税」（2025年5月23日付）

## ■中東は積極的な投資誘致政策により投資が急増

中東では、石油依存経済からの脱却を目指した経済多角化政策の下、外資投資誘致を強化している。件数ベースではビジネスサービス、ソフトウェア・IT、金額ベースでは再生可能エネルギーなどの分野での顕著な成長が見られる<sup>50</sup>。

特に、アラブ首長国連邦（UAE）は近年、FDIの主要な受け入れ国として世界での存在感を高めている。UNCTADによると、2024年には対内直接投資額（国際収支ベース、ネット、フロー）で過去最高の456億ドル（前年比48.7%増）を記録し、中東域内で1位、世界では10位となった<sup>51</sup>。また、グリーンフィールド投資プロジェクトの発表数の増加が顕著で、2023年に続き、2024年も米国に次いで世界2位の件数（1,328件）を維持している<sup>52</sup>。2024年のグリーンフィールド投資金額（発表ベース）については139億ドルを記録し、発表された金額順に見ると、インド（19.0億ドル）、米国（17.6億ドル）、英国（15.0億ドル）、スイス（9.7億）、サウジアラビア（9.7億ドル）の順で、インドやサウジアラビアなど地理的に近い新興国・地域からの投資も多い。この背景には、UAE政府の経済多角化政策や、高付加価値産業の育成、包括的経済連携協定（CEPA）の推進（第Ⅲ章第2節（2）参照）、外国企業誘致の強化、域内屈指の石油収入を原資とした産業政策に対する潤沢な資金などがある。例えば、2021年には出資比率に関する緩和があり、これまで外国資本が現地法人を設立するために必要とされていたUAE国民による51%以上の出資条件は不要となった<sup>53</sup>。さらに、ドバイ首長国における従来の規則では、フリーゾーンに入居した企業は原則、フリーゾーン内での事業活動に限定されていたが、2025年3月にこの規制を撤廃し、企業がドバイ首長国本土での事業活動を行うことが可能となった<sup>54</sup>。

UAEではAI開発拠点やデータセンターへの対内直接投資も進んでいる。代表的なグローバル企業の投資事例として、米国のIT大手マイクロソフトは2024年9月、UAEのアブダビにAI開発センターを設立すると発表した<sup>55</sup>。同拠点はマイクロソフトにとってアラブ地域初の施設となる。さらに、米国のオープンAIは2025年5月、UAEのアブダビでAIインフラへの大型投資事業「スターゲ

ートUAE」を始動すると発表した<sup>56</sup>。これは同社が各国政府と連携してAIインフラを整備する新構想「オープンAI各国連携プログラム」の第1弾で、米国外では初の展開となる。最大1ギガワット（GW）のAIスーパークラスターを構築し、2026年までにそのうち200メガワット（MW）の初期フェーズが稼働予定だ。UAE政府系のAI企業G42が建設資金を提供し、オープンAIと米オラクルが運用を担う。米エヌビディア、シスコに加え、日本のソフトバンクもパートナーとして参画する予定である。

## ■中南米はメキシコで好調、自動車は追加関税で逆風か

UNCTADによると、2024年の中南米向けの対内直接投資は1,643億ドルと前年比12.0%減となった。主要国では、メキシコが369億ドル（1.1%増）、ブラジルは592億ドル（7.6%減）となった。中南米では豊富な資源と広大な市場を背景に、資源、自動車、再生可能エネルギー、通信といった分野への投資が拡大している<sup>57</sup>。

米国向けの主要輸出拠点であるメキシコは、2022年からポストコロナのサプライチェーン再編や米中対立などを背景に、ニアショアリング目的での投資が増えている。メキシコ経済省によると、2024年の主要投資元国・地域は米国（構成比45%）、日本（12%）、ドイツ（10%）、カナダ（9%）の順だった。2023年以降のメキシコへの対内直接投資では、新規投資の割合が減り、利益再投資と親子間勘定の比率が増えている。要因としては、自動車産業などの既進出企業の拡張投資が中心となっているためだ。

ただし、2025年3月から鉄鋼・アルミニウム製品に対して、4月から第2次トランプ政権による自動車（完成車）、5月から自動車部品に対する25%の追加関税の適用を開始した<sup>58</sup>。これを受け、一部の自動車大手メーカーを中心に、メキシコから米国に完成車生産の一部を移管する動きが見られる。韓国の現代自動車は2025年4月、トランプ関税への対応として、メキシコの完成車生産の一部を米国に移管したと明らかにした<sup>59</sup>。米国のゼネラル・モーターズは同年6月、メキシコで製造する一部車種の生産を米国内に移すことを発表するなど、好調に推移していた自動車産業向けの投資に逆風が吹き始めている<sup>60</sup>。

50 fDi Markets（2025年6月17日時点取得データ）に基づく。

51 UNCTAD “World Investment Report 2025”（2025年6月19日）

52 fDi Markets（2025年6月17日時点取得データ）に基づく。

53 ジェトロ「外資に関する規制：出資比率（アラブ首長国連邦）」

54 ジェトロ「ドバイのフリーゾーン企業の本土進出が可能に」『ビジネス短信』（2025年3月21日付）

55 ジェトロ「米マイクロソフトとエヌビディア、アブダビに研究拠点設立」『ビジネス短信』（2024年10月7日付）

56 ジェトロ「米オープンAI、UAEでスターゲート計画始動、オラクル、ソフトバンク、エヌビディア、シスコと連携」『ビジネス短信』（2025年5月30日付）

57 fDi Market（2025年6月17日時点取得データ）、金額ベース

58 ジェトロ「完成車と鉄鋼・アルミ製品除き、USMCA原産品はトランプ関税を当面の間回避」『ビジネス短信』（2025年4月3日付）

59 ロイター「現代自、関税対策チーム設置 メキシコ生産の一部を米国へ移管」（2025年4月24日付）

60 ブルームバーグ「GM、米製造拠点到40億ドル投資へ関税回避でメキシコから生産移転」（2025年6月11日付）

近年は、中国企業のメキシコ進出の増加も顕著である<sup>61</sup>。中国からの投資は新規投資が主流である。米中貿易摩擦が深刻化する前は、中国企業のメキシコ進出は限られていた。2020～2024年の対内直接投資額平均値を主要国別・投資形態別に見ると、2020年以降、中国からの投資のうち新規投資は約5割を占めている。一方、スペイン、日本、ドイツ、韓国からの投資のうち新規投資は2割未満に留まる。

また、南米においては、インフラや鉱業の分野で中国の存在感が増している。ブラジルについては、引き続き政府統計上の最大の投資相手国は、米国（構成比24.4%）だが<sup>62</sup>、政府の保護主義的な政策によって地場企業や欧州企業が強い存在感を示していた。これに加え、近年は中国企業の台頭が著しく、特に自動車産業への参入が目立つ<sup>63</sup>。例えば、国有自動車大手の広州汽車集団（GAC）は2024年6月、今後5年間で10億ドルを投じ、ブラジルに進出する計画を発表した。また、中国自動車メーカーのチェリーは2024年8月、ブラジル進出に当たり2億レアルを投資する計画を発表した。加えて、中国企業は電力を含むインフラ分野でも存在感を高めている。国営電力配送会社の国家電網傘下のCPFL社は2024年12月、2025～2029年に事業拡大・改善のため298億レアルを投資すると発表した。また、国家電力投資集団（SPIC）は2024年6月にリオグランデ・ド・ノルテ州で風力発電所の建設計画に7億8,000万レアルを投じると発表した。ペルーにおいては、中国遠洋海運集団（COSCO）が60%出資するチャンカイ港が、中国の習近平国家主席のペルー訪問に合わせて2024年11月に開港した。総事業費は34億ドル以上と見込まれており、そのうち第1段階で13億ドル以上が投じられている<sup>64</sup>。チャンカイ港建設により、中国はペルーのみならず、他の中南米諸国との貿易取引拡大や資源確保も狙う。

#### （4）2025年の見通し

2025年の世界の直接投資は、導管国・地域を除くと、2年連続で減少が見込まれる。UNCTADは、2025年初頭には2025年の見通しについて緩やかな成長を予測し

ていたが、同年6月に同予測を下方修正した。追加関税の応酬に伴い、投資家心理の悪化、世界経済や資本市場や貿易の混乱、為替レートの乱高下、金融市場でのボラティリティの上昇が反映された。2025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16.3%減の5,294件、1～5月に発表された世界のグリーンフィールド投資件数は18.3%減の6,159件といずれも低い水準であった（図表II-23）。

世界最大の直接投資受け入れ国である米国では、2025年1月のトランプ政権発足以降、対米投資誘致を強力に推進している。2025年5月のUAE訪問時には、トランプ大統領は在任中の総額12兆ドルの直接投資の誘致目標について言及、海外投資家向けのトップセールスでは、その都度1兆ドルに及ぶ投資プロジェクト誘致を目指しているとも発言した<sup>65</sup>。米国政府が高関税を賦課することで、同関税回避に向けて米国国内への投資を促している。また、同盟国・パートナー国の企業による対米投資に対しては、米国第一の投資政策によって、投資実行の迅速化を行うなど、投資に向けた各種のインセンティブを提供する。

ホワイトハウスのウェブサイトには、トランプ政権発足後に発表された巨額の対米投資案件が並ぶ（図表II-24）<sup>66</sup>。そこにはUAEによる投資額1兆4,000億ドルに及ぶ技術・航空宇宙・エネルギー関連プロジェクトを筆頭に、カタールの技術・製造業プロジェクト（1兆2,000億ドル）、サウジアラビアによる技術・製造業分野の投資案件（6,000億ドル）が上位3件を占めている。それに続いてソフトバンク・オープンAI・オラクルによるAIインフラの「スターゲート」計画（5,000億ドル）やエヌビディアによるAIインフラ案件（5,000億ドル）など、国内外企業による巨額の投資案件が並ぶ。

ただし、米国の対内直接投資が額面通りに実行されるか、米国の直接投資額の大幅な増加につながるのか、については疑問視する声もある。ピーターソン国際経済研究所（PIIE）は、2025年の米国の対内直接投資（フロー）は、2024年の3,000億ドルの水準から倍増する可能性は低いが、1,000億ドル増の4,000億ドル近傍へと増加するとの予測を示した<sup>67</sup>。関税措置によって、米国で事業を行う外資系企業の事業環境が変化し、従来の原材料調達や海外市場へのアクセスにおける障壁が増えれば、投資の意思決定へマイナスに作用する可能性がある。さらに、

61 ジェトロ「近年の件数費上昇に加え、トランプ関税が今後の懸念材料（メキシコ）」『地域・分析レポート』（2025年3月19日付）

62 ブラジル中央銀行“Investimentos diretos no país – Participação no capital”（2024年）。しかし、中国企業によるブラジル向け投資は、ルクセンブルク、英領バージン諸島、ケイマン諸島といったタックスヘイブン（租税回避地）を経由するものがあり、ブラジル中央銀行が公開している統計に表れてこない場合が多い。

63 ジェトロ「中国企業の台頭で多様化するブラジルのビジネス環境」『地域・分析レポート』（2025年3月19日付）

64 ジェトロ「インフラ・AI投資で高まる中国の存在感（ペルー）」『地域・分析レポート』（2024年8月20日付）

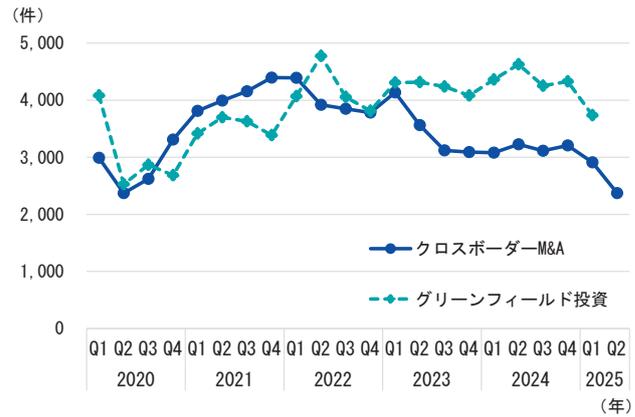
65 POLITICO “In states, tariffs aren’t yet producing the surge of foreign investment Trump is promising”（2025年5月18日付）

66 The White House “The Trump Effect”.

67 ピーターソン国際経済研究所（PIIE）“Trump’s quest for foreign direct investment”（2025年6月13日）

米国国内の高い人件費や、大学院生やパートタイム労働者のビザ発給制度の変更やWTOやFTAの批判など、既存の米国の社会システムに対する大幅な変更が、外国企業に投資を足踏みさせうる点も指摘されている。

図表Ⅱ-23 世界のクロスボーダーM&Aとグリーンフィールド投資の件数（四半期）



〔注〕①クロスボーダーM&Aは実行ベース、グリーンフィールド投資は発表ベース。②グリーンフィールド投資は2025年第1四半期まで。

〔出所〕ワークスペース (LSEG) (2025年7月2日時点) およびfDi Markets (Financial Times) から作成

図表Ⅱ-24 トランプ政権発足後の対米大型投資案件（2025年1月～6月、発表ベース）

国名・社名	投資額(億ドル)	産業	概要
UAE (外資)	14,000	製造業	技術、航空宇宙、エネルギー
カタール (外資)	12,000	製造業	技術、製造業
サウジアラビア (外資)	6,000	製造業	技術、製造業
ソフトバンク、オープンAI、オラクル	5,000	技術・AI	AI インフラ (「スターゲート」計画)
エヌビディア	5,000	技術・AI	AI インフラ、スーパーコンピュータ
アップル	5,000	技術・AI	製造業、技術トレーニング
マイクロン	2,000	技術・AI	半導体製造、研究開発
IBM	1,500	技術・AI	製造業
台湾積体回路製造 (TSMC)	1,000	製造業・産業	アリゾナ州の半導体製造施設
ジョンソン・エンド・ジョンソン	550	製薬・バイオ	製造業、研究開発、技術
ジェネンテック (ロシュ)	500	製薬・バイオ	製造業、研究開発
ブリストル・マイヤーズ・スクイブ	400	製薬・バイオ	製造業、研究開発、技術
アマゾン	340	Eコマース・クラウド	クラウド部門のAI 拡張、データセンター
イーライ・リリー・アンド・カンパニー	270	製薬・バイオ	製造能力の拡大
ADQ、エナジー・キャピタル・パートナーズ	250	エネルギー・環境	データセンター、エネルギーインフラ
ノバルティス	230	製薬・バイオ	製造能力の拡大
ヒュンダイ	210	製造業・産業	製鉄所、その他の投資
ダマック・プロパティーズ	200	不動産開発	データセンターの拡張
CMA CGM	200	輸送・ロジスティクス	船舶、ロジスティクス
ベンチャーグローバル	180	エネルギー・環境	輸送設備の拡張
ギリアド・サイエンシズ	110	製薬・バイオ	製造業、研究技術
アッヴィ	100	製薬・バイオ	製造能力の拡大

〔注〕100億ドル以上の案件のみ。

〔出所〕ホワイトハウス ウェブサイトから作成

## 第2節 主要国・地域の産業動向

### (1) 戦略的産業の政策・投資動向

#### ■近年直接投資が増加する戦略的産業

2020年代に入り、世界各国は経済安全保障や脱炭素、技術覇権の確保を目的として、戦略的産業への公的支援を加速させてきた。中でも、半導体、EV、再生可能エネルギーは、いずれも新型コロナ禍以降、米国のCHIPSおよび科学法(CHIPSプラス法)やインフレ削減法(IRA)、EUのグリーンディール産業計画などを通じて、巨額の補助金が投入されてきた。これにより、半導体では主要国・地域において製造拠点の国内回帰とサプライチェーンの再構築が進んでいる。世界全体のEV販売台数は着実に拡大を続けており、中国がその成長を牽引している。中国は、市場規模でも生産能力の面でも中心的な役割を果たしているほか、中国企業による海外投資も加速している。再生可能エネルギーの導入は拡大を続け、2022年以降は、水素や蓄電池、送電網など再生可能エネルギーを効率的・安定的に使用するための投資が増加。本節では、各国の戦略的産業への投資政策とプロジェクト動向について解説する。

主要国・地域による産業支援策は対内直接投資の呼び水にもなっており、特に再生可能エネルギーと半導体分野では大規模投資が相次いでいる。2024年の世界のグリーンフィールド投資総額(発表ベース)を業種別に見ると、再生可能エネルギーが全体の20.7%を占め、半導体が通信に次ぐ第3位で9.5%を占める(本章第1節(1)参照)。

公的支援をベースに投資が活発化しているグリーン、半導体分野に対し、グローバルIT企業による市場主導型の投資が急増しているのがデータセンター分野である。データセンターは主要国・地域による大規模な支援策の対象となることは比較的少なかったが、生成AI(人工知能)の急速な普及が需要を押し上げている。前述の2024年のグリーンフィールド投資総額では、再生可能エネルギーに次ぐ第2位に通信(構成比は12.8%)がランクインしているが、これは主にデータセンター関連プロジェクトが占めている。さらに、データセンター分野は半導体、グリーン分野とも密接に関わり合う。データセンターは先端半導体の最大の需要先であり、半導体産業の成長を下支えするアプリケーションインフラとしての役割を果たしている。また、その莫大な電力消費により、再生可能エネルギーとの接続や冷却効率の改善を軸に、「グリーンデータセンター」への転換が進められている。こ

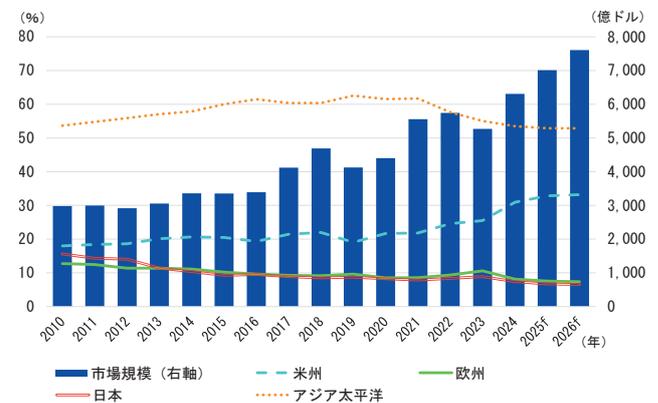
のように、再生可能エネルギー、データセンター、半導体という3つの分野は相互に需要を生み出し、投資を呼び込む関係にあるといえる。

### (2) 世界の半導体関連投資

#### ■世界の半導体市場、AI需要が押し上げ

世界半導体市場統計(WSTS)によると、2024年の世界の半導体市場は前年比19.7%増の6,305億ドルと、単年で過去最大の規模となった(図表Ⅱ-25)。2023年に世界経済の停滞と市場サイクルにより縮小した半導体市場であったが、大きく回復したかたちである。AI需要を見越したデータセンター投資に連動し、メモリIC(前年比79.3%増、1,655億ドル)やロジックIC(20.8%増、2,158億ドル)が市場を牽引した。しかし、AI関連以外の製品では、自動車用も含め低調であった。地域別では、米州(1,951億ドル)が前年比45.2%の大幅増を記録した。日本を除くアジア太平洋地域(3,374億ドル)も前年比16.4%増と2桁成長を遂げた。日本(467億ドル)は前年から横ばい、欧州(513億ドル)は8.1%減となった。地域別の推移を見ると、2020年代に入り米州のシェアが徐々に増加している。米国における半導体の旺盛な需要が下支えしており、これに対応すべく同国では半導体の国内製造能力強化を進めてきた。

図表Ⅱ-25 世界の半導体市場と主要地域のシェア



〔注〕①市場規模(右軸)は世界の半導体市場規模。②各地域の折れ線は、世界の半導体市場に占めるシェア。③2025年、2026年は予測値。

〔出所〕世界半導体市場統計(WSTS)

#### ■2024年、米国で大型案件の発表相次ぐ

米国では、2022年にバイデン前政権下で制定されたCHIPSプラス法に基づく国内製造支援が2024年に本格化し、複数企業が投資を大幅に増加させた。米国企業では、マイクロン・テクノロジー(以下、マイクロン)やインテルが巨額の投資計画を発表している。マイクロン

は2024年4月、CHIPSプラス法に基づき約61億ドルの補助金を受け、アイダホ州およびニューヨーク州に最先端メモリ製造施設を建設すると発表した<sup>68</sup>。長期的には、ニューヨーク州に最大4つの製造工場を建設する予定である。この発表では総投資額は1,250億ドルに上るとされていたが、その後、2,000億ドルにまで引き上げられた。

インテルは2024年11月、CHIPSプラス法に基づき最大78億6,000万ドルの補助金を受け、アリゾナ州、ニューメキシコ州、オハイオ州、オレゴン州において半導体製造および先端パッケージングプロジェクトを進めると発表した<sup>69</sup>。同社は、今後5年間で1,000億ドル超の投資を予定している。しかし、オハイオ工場の建設には大幅な遅れが出ている。第1工場の稼働は当初予定の2025年から2030年または2031年に延期され、第2工場の完成は2031年以降、稼働は2032年以降となる見込みだ<sup>70</sup>。同社は、財務的な課題と、市場の需要<sup>71</sup>に合わせた生産体制の調整が背景にあるとしている。インテルは2024年第2四半期に16億ドルの損失を計上し、厳しい経営環境が露呈していた。その状況下でも、効率と性能を飛躍的に向上させたインテルの次世代プロセス「18A」を使用した半導体のテスト生産が開始された<sup>72</sup>。CHIPSプラス法の助成対象ともなったアリゾナ州の新工場（ファブ52・ファブ62）では「18A」プロセスでの量産が計画されており、2025年内には量産体制が整う見込みである。

そのほか、テキサス・インスツルメンツは2024年8月、テキサス州およびユタ州で進行中の3つの300mm（ミリメートル）ウエハー工場の建設に対し、最大16億ドルのCHIPSプラス法に基づく補助金を受けると発表した<sup>73</sup>。同社は、2029年までに180億ドル以上を投資する見込みである。これらの工場では、アナログおよび組み込みプロセッサ（embedded processing）チップを1日当たり数千万個製造する能力を有し、自動車、産業機器、通信、エンタープライズ機器などの市場に供給する。

外資系企業による大規模な投資の発表も相次いだ。半導体受託生産最大手の台湾積体電路製造（TSMC）は2024年4月、CHIPSプラス法に基づき最大66億ドルの補助金を受け、アリゾナ州に第3の先端半導体工場を建設することを発表した<sup>74</sup>。第3工場では、最先端の2nm（ナ

ノメートル）世代以降のプロセスを採用予定としている。

韓国のサムスン電子（以下、サムスン）は、テキサス州テイラーに2つの先端ロジック工場と1つの研究開発拠点を新設、さらにオースティンの既存施設を拡張する計画である。しかし、計画には大幅な遅延が生じている。当初、2024年には量産開始予定としていたが、その後2025年、2026年と計画は徐々に後ろ倒しにされてきた。背景には、変動する市況（脚注71参照）や現地顧客を確保することの難しさがあるとの見方もされている<sup>75</sup>。2024年4月には、400億ドル以上の総投資額に対しCHIPSプラス法に基づく64億ドルの補助金を受けると発表されていたが、12月の発表では総投資額は370億ドル超、補助金は47億ドル超と変更が見られた<sup>76</sup>。計画の遅延に伴い、テイラー市によるサムスンへの財政支援も見直された<sup>77</sup>。市はサムスンに対して、都市計画審査や検査にかかる費用を償還することとなっているが、その上限額が当初の2,500万ドルから900万ドルに縮小された。さらに、この支援の条件として、2026年末までに製造設備を搬入し、量産を開始することが定められた。なお、同社が韓国の京畿道平沢市で進める工場建設についても計画の遅れが生じている状況である<sup>78</sup>。

メモリ事業でサムスンと競合する韓国のSKハイニックスは2024年4月、約38億7,000万ドルを投じ、インディアナ州に先端パッケージングおよび研究開発施設を建設すると発表した<sup>79</sup>。次世代の高帯域幅メモリ（HBM）を中心としたAI向け半導体製品の製造と研究開発を行う計画だ。本プロジェクトはCHIPSプラス法に基づき、4億5,800万ドルの助成を受ける<sup>80</sup>。工場建設に当たり周辺住民からの反対意見が示されていたが、最終的に2025年5月に市議会で承認され、今後建設が開始される見込みだ<sup>81</sup>。2028年後半の量産開始を予定している。

さらに、米国では研究開発面でもエコシステム強化を目指している。CHIPSプラス法は、半導体の研究開発に110億ドルを支出する予定で、官民コンソーシアムの国立半導体技術センター（NSTC）が、先端半導体分野の

68 マイクロンプレス発表（2024年4月25日付）

69 インテルプレス発表（2024年11月26日付）

70 The Columbus Dispatch “Intel delays \$28 billion Ohio chip factory in New Albany again, to 2030 or 2031”（2025年2月28日付）

71 主に2023年、新型コロナ禍後の反動や地政学リスクなどの影響を受け、半導体市場全体で不況と供給過剰が顕在化した。

72 ロイター “Intel attracts interest for test chips using new manufacturing process”（2025年4月30日付）

73 テキサス・インスツルメンツプレス発表（2024年8月16日付）

74 TSMCプレス発表（2024年4月8日付）

75 Korea JoongAng Daily “Exclusive: Samsung's \$37B U.S. chip project to total 7M square feet by 2028”（2025年6月2日付）

76 サムスンプレス発表（2024年4月14日付）、米国商務省プレス発表（2024年12月20日付）

77 テイラー市発表（2025年4月30日付）

78 デジタルデイリー（2025年3月12日付、韓国語）では、中断されていたP4ライン（一部）とP5ラインの建設が再開される可能性が報じられている。

79 SKハイニックスプレス発表（2024年4月3日付）

80 国立標準技術研究所（NIST）発表（2024年12月19日付）

81 Journal & Courier “West Lafayette council votes 6-3 to OK sk Hynix rezoning after hundreds show up to object”（2025年5月6日付）

産業育成を図るイノベーション・ハブとなる<sup>82</sup>。2024年末から2025年初頭にかけて、NSTCの旗艦施設が設立される3都市が発表された。まず2024年10月、ニューヨーク州の州都オールバニに所在する「オールバニ・ナノテク・コンプレックス」<sup>83</sup>内に、「極端紫外線（EUV）アクセラレーター」を設置することが発表された<sup>84</sup>。EUVアクセラレーターは、最先端のEUV技術およびその技術に依存する研究開発の進展を目的としている。続いて、「デザイン・コラボレーション・ファシリティ」（DCF）をカリフォルニア州サニーベールに設立することが発表された<sup>85</sup>。DCFは、半導体の設計や電子設計自動化（EDA）などに関する研究開発のほか、人材開発、投資、協業の促進も行う。さらに2025年1月、「先端パッケージング試験施設（PPF）」をアリゾナ州テンピのアリゾナ州立大学（ASU）リサーチパークに設立することが発表された<sup>86</sup>。PPFは300mmウエハの試作能力を備え、新材料、デバイス設計、先端パッケージングのソリューション開発や試験を行う。アリゾナ州にはOSAT（組み立てとテスト工程の請負）大手アムコー・テクノロジーが工場を建設しており、TSMCも先端パッケージング施設の新設を発表（後述）するなど、先端分野を中心に後工程の集積も期待されている<sup>87</sup>。

## ■米国半導体産業、トランプ政権下の行方は

CHIPSプラス法の下での半導体産業振興はバイデン前政権肝いりの政策であった。他方、トランプ大統領は折に触れてCHIPSプラス法を批判している。2025年6月には、トランプ政権が、企業に割り当てられた補助金を見直しており、一部を打ち切る可能性があると報じられた<sup>88</sup>。しかしながら、トランプ政権は「米国第一」の通商政策の一環として、半導体の国内製造を促進する方針を掲げる。7月4日に成立した「大きく美しい1つの法」の下で、先端製造投資税額控除（AMIC）の税率が

25%から35%に引き上げられることとなった。2025年12月31日以降に稼働開始する資産が対象となる。AMICはCHIPSプラス法に基づき導入された税額控除制度で、主に半導体および半導体製造装置の製造促進を目的としている。トランプ政権も、半導体製造のリショアリング（国内回帰）という大前提はバイデン前政権から引き継いでいることが分かる。

事実、2025年に入ってから、米国への大型投資の発表が相次いでいる。TSMCは同年3月、アリゾナ州での先端半導体の製造に1,000億ドルの追加投資を行うと発表した<sup>89</sup>。2nmおよび3nmプロセスに対応する3つの最先端工場、先端パッケージング施設2棟、研究開発センターの建設を進める。これにより、同社の対米投資総額は1,650億ドルに上る。本発表はトランプ大統領とTSMCの共同で行われ、大統領は「必要な半導体を、ここ米国の工場で、米国の技術と米国の労働力で製造できなければならない」と半導体製造能力の強化に意欲を示した<sup>90</sup>。米半導体大手アドバンスト・マイクロ・デバイセズ（AMD）は、このTSMCアリゾナ工場で次世代CPU（中央演算処理装置）を製造すると4月に発表した<sup>91</sup>。同社の半導体はこれまでTSMCの台湾工場で生産されており、米国で自社製品を生産するのは初めてとなる。

シリコンウエハー製造を手掛ける台湾のグローバルウエーハズは5月、テキサス州の工場に40億ドルを追加投資することを発表した<sup>92</sup>。この工場は、米国内で初めての300mmシリコンウエハー製造施設として、既に開設済みである。追加投資の背景として同社は、米国の関税措置の影響が不透明な中、米国の顧客が現地生産への需要を示していることを挙げた。テキサス州とミズーリ州で進める製造施設の建設はCHIPSプラス法に基づく4億6,000万ドルの補助金を受けるが、まだ実際に支給はされていないという（2025年5月16日時点）。

グローバルファウンドリーズは6月、ニューヨーク州とバーモント州の製造・先端パッケージング施設に40億ドルの追加投資を行うと発表した<sup>93</sup>。2024年に120億ドルの投資を発表していたところ、これに上乗せするかたちとなる。今回の投資は、AIの急成長に伴い、データセンターや通信インフラ、AI搭載デバイスなどでの電力効率・高帯域幅性能を追求した次世代半導体への需要増に

82 ジェトロ「米商務省が国立半導体技術センターのビジョンと戦略を発表、各地に提携先となるテクニカルセンター設立へ」『ビジネス短信』（2023年5月9日付）

83 非営利組織NY CREATESが運営する世界有数の半導体研究開発機関。

84 ジェトロ「米商務省、国立半導体技術センター初の旗艦施設、EUVアクセラレーターをNY州に設立へ」『ビジネス短信』（2024年11月1日付）

85 ジェトロ「米商務省、国立半導体技術センター2つ目の旗艦施設、デザイン・コラボレーション・ファシリティを加州に設立へ」『ビジネス短信』（2024年11月5日付）

86 ジェトロ「米商務省、国立半導体技術センター3つ目の旗艦施設をアリゾナ州に設立へ」『ビジネス短信』（2025年1月7日付）

87 ジェトロ「アリゾナ州、先端半導体の国内製造能力回帰へ一歩前進（米国）」『地域・分析レポート』（2025年4月9日付）

88 ロイター「米政権、半導体助成金の一部打ち切りも＝商務長官」（2025年6月5日付）

89 TSMCプレス発表（2025年3月4日付）

90 ジェトロ「トランプ米大統領とTSMCが米国史上最大の外国直接投資を発表」『ビジネス短信』（2025年3月4日付）

91 AMDプレス発表（2025年4月14日付）

92 ロイター「GlobalWafers opens new US factory; plans additional \$4 bln investment」（2025年5月16日付）

93 ロイター「グローバルファウンドリーズ、160億ドルに投資拡大 AI対応で」（2025年6月5日付）

応えるものだ<sup>94</sup>。アップルやスペースX、AMD、クアルコム、NXPセミコンダクターズ、ゼネラル・モーターズなどの大手企業が同社と提携し、米国内への半導体製造回帰を支援する。米国商務省のハワード・ラトニック長官は、この投資は米国製造業の復活を象徴するものであり、国家の半導体供給能力を強化すると述べている。

さらに同月、マイクロンは新たに300億ドルを投じ、アイダホ州に第2の先端メモリ工場を建設することをトランプ政権と共同で発表した<sup>95</sup>。これまでに発表済みの投資を合わせると、米国での半導体製造と研究開発に2,000億ドルを投じることとなる。今回の追加投資に対し、CHIPSプラス法に基づき最大2億7,500万ドルが追加で助成されるという。前述のとおり、トランプ政権はCHIPSプラス法へ後ろ向きとみられていた中での新規助成となった。マイクロンは、同社のDRAM<sup>96</sup>の40%を米国で生産するという目標を掲げている。現状ではアイダホ州の第1工場の建設が順調に進んでおり、2027年にDRAMの生産を開始予定。ニューヨーク州では年内に用地整備を開始する予定である。また、バージニア州の工場拡張も2025年中に始まり、将来的には米国内でのHBM（広帯域メモリ）パッケージング能力の導入も計画されている。トランプ政権はマイクロンの計画を「米国の製造業を活性化し、米国をテクノロジー、特に人工知能の分野における世界的なリーダーとして確立するというトランプ大統領の公約の一環」としている<sup>97</sup>。

さらに、テキサス・インスツルメンツも6月、米国内への追加投資を発表した<sup>98</sup>。3都市7カ所の製造施設に総額600億ドル以上を投資する計画で、半導体製造施設への投資としては米国史上最大級だ。同社は自社製品の供給先としてアップル、フォード、メドトロニック（ペースメーカー大手）、エヌビディア、スペースXの5社を挙げ、連邦政府とともにこれら企業と連携していく旨を表明した。

トランプ大統領は半導体の国内製造を促すため、「関税」も切り札と捉えている。2025年4月11日の発表で半導体関連製品は相互関税の対象外とされたが、トランプ氏は将来的な追加関税の賦課を念頭に置いている。トランプ政権は1962年通商拡大法232条に基づき、半導体・半導体製造装置の輸入が米国の国家安全保障に及ぼす影

響を判断するための調査を行っている（2025年7月17日現在）。調査の結果、米国の国家安全保障に脅威を及ぼすと商務長官が判断した場合、半導体関連製品が新たに追加関税の対象となる可能性が高い<sup>99</sup>。トランプ氏は関税措置により国内で製造することによるコストメリットをアピールしたい考えだが、実際に米国で半導体製造を進める企業からは、調査に当たり募集したパブリックコメントの中で強い懸念が示された。例えばTSMCは、半導体製造装置に対する関税は、米国における半導体製造プロジェクトのコストを増加させ、進捗を遅らせる可能性があるとして述べている<sup>100</sup>。また、半導体製品に限らない完成品や半完成品に対する関税が消費者製品のコストを引き上げ、結果的に半導体の需要を減退させる可能性も指摘している。

## ■米国の規制受ける中国、自立化へ技術磨く

米国は自国の半導体製造能力を高めるべく補助金政策や関税措置を講じると同時に、先端半導体への対中輸出規制を段階的に強化し、中国への圧力を強めてきた（第Ⅲ章第1節（1）参照）。これに対し、規制を受ける中国側では、米国に頼らない独自の技術革新を加速しており、米中間の技術覇権争いは今後、いっそうの激化が見込まれる。

2024年5月、中国政府は「国家集積回路産業投資基金（大基金）」の第3号ファンドを設立し、総額3,440億元（約7兆円、1元＝約20円）の資金を投入すると発表した。第1号ファンド（2014年設立）と第2号ファンド（2019年設立）では設備と材料に重点を置き、ファウンドリーの中芯国際集成电路製造（SMIC）やNAND<sup>101</sup>製造の長江存儲科技（YMTC）などを支援してきた。第3号ファンドでは、HBMなどの高付加価値DRAMチップが、新たに主要な投資対象に挙げられる可能性が高い<sup>102</sup>。

こうした政府の支援もあり、中国の半導体産業は着実な進化を遂げている。華為技術（ファーウェイ）の最先端スマートフォン「Mate60 Pro」には、子会社の海思半導体（ハイシリコン）が設計しSMICが製造した7nmノードの先端ロジックICが搭載されている。ファーウェイは2020年、米国の制裁によりTSMCが製造したICチップを調達できなくなり、SMICに製造委託先を切り替え

94 グローバルファウンドリーズプレス発表（2025年6月4日付）

95 マイクロンプレス発表（2025年6月12日付）

96 Dynamic Random Access Memoryの略。一時的にデータを保存するメモリ。

97 米国ホワイトハウス発表（2025年6月12日付）

98 ジェトロ「米半導体大手テキサス・インスツルメンツ、米史上最大級の600億ドル以上投資へ」『ビジネス短信』（2025年6月23日付）

99 ジェトロ「トランプ米政権、半導体と医薬品輸入に対する232条調査を開始、パブコメ募集」『ビジネス短信』（2025年4月15日付）

100 Public Comment # 36. TSMC Arizona. T.C. Morris Cheng. 05/05/25（2025年5月21日付）

101 長期間データを保存できるメモリ。

102 第一財經「国家大基金三期来了，投资风向吹向哪？」（2024年5月27日付、中国語）

たかたちだ。さらに、ファウエイの最新パソコンには5nmの国産チップを搭載するとの報道もあるが、チップに関する詳しい情報は明らかにされていない。

また、AIインフラの米国依存からの脱却にも力を入れている。ファウエイは米半導体大手のエヌビディア製品に対抗する目的で、最先端のAI半導体「Ascend 910C」を開発。SMICが7nm技術を用いて製造するが、歩留まり（良品率）が約20%と非常に低いことが課題である。既存の「Ascend 910B」も歩留まりが約50%で、TikTokの親会社であるバイトダンスなどが10万個以上発注したものの、納品は3万個未満と供給が追いついていないという（2024年11月時点）<sup>103</sup>。

中国企業の技術レベルは着実に進展しているものの、歩留まりを上げ、量産を実現するには大きな壁が立ち上がる。鍵となるのは、最先端の製造装置、中でも微細化に不可欠なEUV露光装置へのアクセスである。EUV露光装置はオランダのASMLがシェアのほとんどを占めるが、米国の規制により、中国はこれを入手することができない。したがって、中国では先端ノードの生産に当たり、代替技術に頼っている状況だ。ファウエイと新興の半導体製造装置メーカーである新凱来技術（SiCarrier、2021年設立）は共同で、DUV（深紫外線）露光装置を使った「SAQP技術」<sup>104</sup>を開発し、特許を取得した<sup>105</sup>。これにより、EUV露光装置なしで5nmチップまで生産できるという。しかしながら、SAQP技術では、EUV露光装置利用に比べて工数が増えるため生産コストは業界水準を上回る可能性がある。そして前述のとおり、ファウエイの採用するチップでは歩留まりに限界が見られる状況だ。SMICは5nmの量産も目指しているが、その実現可能性は不透明である。中国スマホ大手の小米科技（シャオミ）は、自社設計した3nmチップを搭載した製品を発表したが、チップの生産はTSMCに委託しているとみられている。中国企業による最先端ノードの半導体製造について、長期的にはやはりEUV露光装置が必要になるのではとの見方もされている。他方、成熟ノード（通常20nm以上）においては、中国は世界的な成長を牽引する存在となっている。2025年末までに、中国は世界の成熟ノード生産能力の28%を占めるとの予想もある<sup>105</sup>。

## ■欧州半導体法の後押しで、複数国で投資案件進展

欧州では、2023年に施行された「欧州半導体法（European Chips Act）」を契機に、域内の生産能力と研究開発体制の強化を目指して大規模な政策転換を進めている。半導体分野における欧州の産業基盤発展のための条件整備、投資誘致、研究と技術革新の促進、および将来の半導体供給危機への備えを主な目的に、官民合わせて430億ユーロの投資を動員する。EUの半導体分野における世界市場シェアを現在の10%から2030年までに少なくとも20%に倍増させることを目指している。

欧州委員会は、欧州半導体法の進捗（2025年4月時点）について、欧州が半導体需要を満たし、欧州における半導体技術革新と生産能力を強化するための着実な進展を実現していると評価する<sup>107</sup>。同法で定められている3本柱に基づき、それぞれの進捗を整理している（図表II-26）。

特に巨額の財政支援を伴う国家補助プロジェクト<sup>108</sup>に関しては、7件が承認されている。STマイクロエレクトロニクスがイタリア・カタニアにおいて進める炭化ケイ素（SiC）ウエハー工場の建設と、パワー半導体の一貫製造施設の建設それぞれに対し、国家補助が承認されている。さらに、同社とグローバルファウンドリーズはフランス・クワルにマイクロチップ製造施設を建設しており、これにも29億ユーロの国家補助が承認されている。4件目は、TSMC、ロバート・ボッシュ、インフィニオン、NXPセミコンダクターズの合弁会社であるESMCの推進するプロジェクトが対象となった。マイクロチップ製造工場をドイツ・ドレスデンに建設し、2027年末の稼働を目指している。5件目はシンガポールのシリコンボックスが先端パッケージング・テスト施設をイタリア・ノヴァラに設立するプロジェクトが対象となった。6件目と7件目は2025年に入ってから承認された。2月、ドレスデンに新たな半導体製造工場を建設するインフィニオンに対する9億2,000万ユーロの支援が発表された<sup>109</sup>。同月、オーストリア・プレームシュテッテンに次世代光学電気センサーの開発・生産拠点を建設するamsオスラムに対し、2億2,700万ユーロの支援が発表された<sup>110</sup>。

103 ロイター “Exclusive: Huawei aims to mass-produce newest AI chip in early 2025, despite US curbs” (2024年11月21日付)

104 自己整合型クオドルプルパターンニング技術。SAQP自体は既知の技術だが、両社はこれをさらに発展させた。

105 ブルームバーグ 「先端半導体、ASMLの技術なくても製造へファウエイが特許申請」 (2024年3月22日付)

106 Tom's hardware “China's mature chips to make up 28% of world production, creating oversupply – Western companies express concern for their survival” (2025年2月27日付)

107 欧州委員会 “European Chips Act – Update on the latest milestones” (2025年4月28日付)

108 EU国家補助規制の下で加盟国による企業向け国家補助は原則禁止しているが、「域内初」などの要件を満たす先端半導体の生産施設などを対象に、これを認める施策が導入された。

109 ジェトロ 「欧州委、インフィニオンのドレスデン半導体工場建設への政府補助金を承認」『ビジネス短信』(2025年3月10日付)

110 ジェトロ 「欧州委員会、amsオスラムへの補助金を承認」『ビジネス短信』(2025年3月5日付)

図表Ⅱ-26 欧州半導体法の3本柱とそれぞれの進捗

<p><b>柱1 半導体の域内生産拡大や研究開発強化を図る「欧州半導体イニシアチブ (Chips for Europe Initiative)」</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 予算の85%以上がすでに割り当てられている。</li> <li>・ 5つのパイロットラインが稼働中 (総額37億ユーロのEU・各国資金)。</li> <li>・ 量子チップ関連の6つの最先端プロジェクトが選定された (EU投資額2億ユーロ)。</li> <li>・ すべての加盟国とノルウェーが「コンピテンスセンター」(技能センター)を設置済みまたは設置間近。</li> <li>・ 2025年末までに中小企業・スタートアップが設計プラットフォームを利用可能になる。</li> <li>・ 「チップス・ファンド」を通じて、欧州イノベーション評議会と選定されたパートナーによるスタートアップへの株式支援が開始。</li> </ul>
<p><b>柱2 半導体の安定供給確保のための新たな支援枠組み設定</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 800億ユーロ以上が製造能力拡大に向けて投資済み。</li> <li>・ 欧州委員会は7件の国家補助プロジェクトを承認 (総額315億ユーロの公的・民間投資)。</li> <li>・ IPCEI (欧州共通利益に適合する重要プロジェクト) を承認済み (総額210億ユーロの公的・民間投資)。</li> <li>・ 統合生産施設 (IPF) とオープンEUファウンドリー (OEF) の認定は2025年夏までに決定予定。</li> </ul>
<p><b>柱3 半導体サプライチェーンの監視と危機対応</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 国家間の調整とサプライチェーンのレジリエンス監視を行っている。</li> <li>・ 加盟国は「主要な市場関係者」を特定するための情報提供や、欧州の半導体サプライチェーンに関連する経済安全保障要素の評価に協力。</li> <li>・ サプライチェーン監視は、EUのグローバルな半導体産業における位置付けの分析を通じて著しく進展。</li> </ul>

〔出所〕 欧州委員会発表 (脚注107参照) から作成

また、米国半導体大手オンセミは2024年6月、最大20億ドルを投じてチェコ共和国でのSiC製造能力を拡大すると発表した<sup>111</sup>。チェコ政府は同社に対し、投資インセンティブのかたちで支援を行う考えだ。

一方で、プロジェクトの延期・停止も見られる。米インテルはドイツ・マクデブルクおよびポーランド (プロツワフ近郊) で計画していた製造・テスト工場の建設を2年程度延期すると2024年9月に発表した<sup>112</sup>。前述のとおり経営難を抱えた同社は、コスト削減策の一環で、今後の需要見通しに基づき判断したという。また、米ウルフスピードはドイツ・エンスドルフにSiCウエハー工場を新設する計画だったが、2024年10月、工場建設の一時停止が発表された<sup>113</sup>。背景として、EVの需要低迷 (本節(3)参照) が挙げられている。なお、EV需要の変化は金利上昇などと相まって同社の経営全体を圧迫しており、米国で破産法適用を申請した<sup>114</sup>。

こうした中、欧州が半導体の市場シェア倍増という目標を達成するため、さらなる制度整備と実行力が求められている。2025年3月には、EU加盟9カ国 (オランダ・フランス・ドイツ・イタリア・スペインなど) が「Chips Act 2.0」構想を推進中だと報じられた<sup>115</sup>。設計・材料・製造設備全体への支援を強化すべく、夏までに具体化を目指している。

## ■再興目指す日本の半導体産業、公的支援で着実に前進

かつて「日の丸半導体」として世界市場を席卷した日本の半導体産業は、1990年代以降、日米貿易摩擦や技術革新への対応の遅れ、設計と製造の水平分離の失敗などが重なり、国際的な地位を急速に低下させた。再興を目指す日本政府は、半導体産業の強化を目的に、政策支援を加速させている。2024年11月にまとめた経済対策では、「AI・半導体産業基盤強化フレーム」が新たに策定され、2030年度までに10兆円以上の公的支援を実施する方針が示された<sup>116</sup>。これを呼び水に、官民合わせて50兆円超の国内投資を促進し、約160兆円の経済波及効果を目指している。

これまでも、「ポスト5G情報通信システム基盤強化研究開発事業 (ポスト5G基金事業)」や「先端半導体の国内生産拠点の確保 (特定半導体基金事業)」を通じて、次世代半導体の量産体制確保に向けた大規模な補助が行われてきた。最も注目されるのは、北海道で次世代半導体の開発・生産を目指すラピダス (Rapidus) である。同社の研究開発プロジェクトに対しては、ポスト5G基金事業に基づき、2022~2024年度に総額9,200億円 (上限、対前工程8,665億円、対後工程535億円) の支援が表明されてきた。さらに、2025年度の計画として、前工程に6,755億円、後工程に1,270億円の支援が決定している。今回の追加予算により、ラピダスに対する支援額は上限1兆7,225億円となった。同社は2025年4月、千歳市の工場で2nm半導体の試作ラインを稼働させた。2027年度中の量産開始を予定している。

日本政府は、特定半導体基金事業においても、先端半導体の生産施設の整備および生産計画につき助成を行っ

111 ジェトロ「米半導体大手オンセミ、チェコで最大20億ドルの追加投資へ」『ビジネス短信』(2024年6月25日付)  
 112 インテルプレス発表 (2024年9月16日付)  
 113 Saarländischer Rundfunk (SR) “Rehlinger: Wolfsspeed-Ansiedlung auf unbestimmte Zeit verschoben” (2024年10月24日付、ドイツ語)  
 114 ウルフスピードプレス発表 (2025年6月30日付)  
 115 ロイター “Semiconductor firms call for EU Chips Act 2.0” (2025年3月20日付)

116 経済産業省「AI・半導体産業基盤強化フレーム」(2025年6月24日閲覧)

ている。2024年2月までに経済産業大臣による認定を6件実施し、発表された助成額は合計で約1兆6,600億円に上る。TSMCが日本に設立したJASM (Japan Advanced Semiconductor Manufacturing)<sup>117</sup>、キオクシアと米ウエスタンデジタルの合弁会社、米マイクロンに対するものだ。2022年6月に認定された熊本のJASM第1工場については、予定どおり2024年12月に12~28nmのロジック半導体の量産を開始した。さらに、2024年2月に認定を受けた第2工場も2025年内に着工予定で、2027年末の稼働開始を目指している。キオクシアとウエスタンデジタルの合弁会社は2024年2月に、2件目の認定を受けた<sup>118</sup>。四日市工場（三重県）、北上工場（岩手県）において、先端の3次元フラッシュメモリ（第8世代・第9世代）を生産する計画である。マイクロンは広島県のDRAM工場に対し、2022年9月と2023年10月に認定を受けている。広島工場では2022年から、「1β（ベータ）」と呼ばれる次世代のDRAMが量産されている<sup>119</sup>。これに加え同社は、EUV露光装置を導入し、最先端のDRAM「1γ（ガンマ）」を2026年から量産する予定である<sup>120</sup>。

また、技術開発・人材育成支援も進んでいる。2024年2月、経済産業省は、先端半導体技術開発を支援する最先端半導体技術センター（LSTC）に対し、450億円の追加助成を行うことを発表した<sup>121</sup>。LSTCはラピダスや東京大学、理化学研究所などが参画する研究機関で、AI向け半導体の設計技術などを研究し、将来的にラピダスによる量産につなげる計画だ。人材育成に関しても、LSTCが旗振り役となっている。LSTCは、半導体の設計開発を手掛ける米国のテンストレントとともに、「最先端デジタルSoC設計人材育成」プログラムを手掛ける。本プログラムはポスト5G基金事業に採択されており、2025年5月から受講生募集を開始している<sup>122</sup>。上級コースでは、テンストレントでのOJT（オン・ザ・ジョブ・トレーニング）を行うなど、即戦力を養うことが主眼に置かれている。なお、テンストレントは2024年2月、ポスト5G基金事業の「2nm世代半導体技術によるエッジAIアクセラレーターの開発」においても、受託したLSTCの再

委託先として選ばれている<sup>123</sup>。また、半導体分野での研究開発は、産業技術総合研究所（産総研）も重要なプレーヤーである。産総研はインテルと連携し、EUV露光装置を備えた先端半導体の研究開発拠点を日本に設立する計画であると報じられた<sup>124</sup>。2027年目処の稼働を目指し1,000億円を投じるが、これに当たりポスト5G基金なども活用するもようだ。両者は、量子コンピューティング技術の開発を巡っても、協力関係を深めてきた。

さらに、先端パッケージングを含む後工程の自動化にかかる技術開発に向けても、政府支援が本格化する。2024年4月、半導体後工程自動化・標準化技術研究組合（SATAS）が設立された<sup>125</sup>。半導体メーカー、半導体製造装置や自動搬送装置メーカー、標準化団体などから28の企業・団体（2025年4月1日時点）が参画しており、産総研とインテルもこれに含まれる。SATASの行う後工程の完全自動化に向けた技術開発・検証・標準化の取り組みは2024年11月、ポスト5G基金事業に採択された<sup>126</sup>。パイロットラインをシャープ亀山工場（三重県）に置き、2027年度中の稼働開始を目指す<sup>127</sup>。

加えて、経済安全保障推進法（第三章第1節（2）参照）に基づき、半導体の安定供給確保に向けた助成が行われている。2024年11月には、半導体分野で6件の供給確保計画が認定され、最大915億円の助成が決定された<sup>128</sup>。富士電機とデンソーが連携して進めるSiCパワー半導体の供給基盤整備・強化計画などが対象となった<sup>129</sup>。

## ■ 1,000億ドル市場へ本格始動のインド半導体産業

近年、インドに対する半導体関連の対内直接投資が大幅に増加している。2017~2020年のインド向け半導体関連グリーンフィールド投資件数（発表ベース）は22件だったのに対し、2021~2024年は59件まで増加した<sup>130</sup>。2024年の受け入れ件数は、米国（28件）に次ぐ第2位（13件）であった。背景には、インド政府による国家を挙げての支援体制がある。インド政府は2021年に「セミコン・インディア・プログラム」を立ち上げ、約1兆3,680億円規模の予算を投入した。2023年にはその修正版として「修

117 JASMにはTSMCのほか、ソニー、デンソー、トヨタ自動車が出資している。

118 2022年7月に第6世代の3次元フラッシュメモリ生産のための設備投資に向けて1件目の認定を受けた。

119 ジェトロ「米半導体大手マイクロン、広島県東広島市の生産拠点で次世代半導体の量産開始」『ビジネス短信』(2022年11月18日付)

120 日本経済新聞「マイクロン、広島工場で最先端メモリー量産26年から」(2025年2月27日付)

121 日本経済新聞「最先端半導体に450億円 経産省、ラピダス参加研究機関」(2024年2月9日付)

122 LSTC「『最先端デジタルSoC設計人材育成』事業の受講生募集（上級コース）開始のお知らせ」(2025年5月7日付)

123 テンストレントプレス発表（2024年2月27日付）  
テンストレントはラピダスとともに再委託先として選ばれた。両社はパートナーシップ（2023年11月締結）に基づき開発を進める。

124 日本経済新聞「産総研、インテルとの半導体拠点に1000億円技術者雇用」(2024年10月21日付)

125 SATASプレス発表（2024年5月7日付）

126 SATASプレス発表（2024年11月6日付）

127 SATASプレス発表（2025年6月19日付）

128 経済産業省「半導体（経済安全保障政策）」(2025年6月24日閲覧)

129 デンソープレス発表（2024年11月29日付）

130 fDi Markets (Financial Times)

図表Ⅱ-27 インド政府が承認した投資プロジェクト

投資企業	発表年月	投資金額	概要
マイクロン（米国）	2023年6月	27.5億ドル	グジャラート州アーメダバード近郊のサナンド工業団地に、DRAMとNAND両製品の組み立て、テスト工場を建設する。
タタ・エレクトロニクス（インド） カ晶積成電子製造（PSMC）（台湾）	2024年2月	9,100億ルピー （約110億ドル）	両社が技術提携。グジャラート州のドレラ特別投資地域に半導体工場を設立する。
タタ・セミコンダクター・アSEMBリー・ アンド・テスト（TSAT）（インド）	2024年2月	2,700億ルピー （32.5億ドル）	アッサム州モリガオンに半導体製造のATMPを担う工場を設置する。
CGパワー・アンド・インダストリアル・ ソリューションズ（インド） ルネサスエレクトロニクス（日本） スターズ・マイクロエレクトロニクス（タイ）	2024年2月	760億ルピー （約9.15億ドル）	サナンド工業団地に半導体のATMP工場を設立する。 出資比率は順に、92.3：6.8：0.9。
ケインズ・セミコン（インド）	2024年9月	330億ルピー （約4億ドル）	サナンド工業団地に半導体製造のOSAT工場を設立する。
HCL（インド） フォックスコン（台湾）	2025年5月	370.6億ルピー （4.35億ドル）	両社の合弁会社がウツタル・プラデシュ州にディスプレイ ドライバードライバードICの製造工場を設立する。

〔出所〕インド政府（India Semiconductor Mission）発表資料および各社プレスリリースから作成

正版半導体・ディスプレイファブエコシステムプログラム（Modified Programme for Semiconductors and Display Fab Ecosystem）」が始動し、半導体工場、ディスプレイ工場、化合物半導体、センサー、パワー半導体、ATMP（組み立て、テスト、マーキング、パッケージング）、OSAT施設などの設立を支援する体制が整えられた。インド政府は、「セミコン・インド・プログラム」の下で6件の大型プロジェクトを承認（図表Ⅱ-27）。これらプロジェクトに対しては、中央政府からプロジェクト費用の最大50%に相当する補助金が支給されるほか、州政府がこれに上乗せし、20~25%の補助金を拠出する<sup>131</sup>。

さらに、インドは半導体設計や研究開発の分野でも国際的な存在感を高めている。エヌビディア、インテル、AMDなどの大手企業は、インドを世界市場向けの設計拠点として位置付けており<sup>132</sup>、AMDはベンガルールに世界最大のグローバルデザインセンターを開設する計画を進めている<sup>133</sup>。NXPセミコンダクターズも今後数年間で10億ドル以上を投資し、インド国内の研究開発能力を倍増させる方針を示している<sup>134</sup>。また、ルネサスエレクトロニクスはインド地場のタタ・コンサルタンシー・サービス（TCS）と共同で、ベンガルールとハイデラバードにイノベーションセンターを設立した<sup>135</sup>。同社はこれに加え、インド政府と提携し、半導体分野においてインドのスタートアップや教育機関を支援することを発表した<sup>136</sup>。さらに、インドでの研究開発人員の増加に対応するため、

ベンガルールとノイダのオフィスを拡張した。

インド政府は、半導体産業を経済成長の牽引役と位置付け、2047年までに先進国入りを果たすという国家目標の達成に向けて、国内の製造能力と技術力の強化を図っている。今後、インドが世界の半導体サプライチェーンの中で重要な役割を担う可能性は高く、国際的な注目が集まっている。

### （3）世界の電気自動車（EV）・バッテリー投資

#### ■ EV販売は増加を続け、特に中国で大きな伸び

EV関連投資も半導体と同様に、各国・地域の産業政策の影響を大きく受けており、それに伴うサプライチェーンの再編が進んでいる。国際エネルギー機関（IEA）の「世界EV見通し」2025年版によれば、2024年の世界のEV<sup>137</sup>新車販売台数（乗用車のみ）は、前年比25%超増え、1,750万台となった。伸び率は前年（35%増）を下回ったが、全新車販売台数に占めるEV比率は22%と、前年（18%）から拡大した。2024年のEV販売台数を主要国・地域別に見ると、中国が前年比約40%増の1,130万台と最も多く、欧州が前年比ほぼ横ばいの318万台、米国が約10%増の152万台だった（図表Ⅱ-28）。中国が引き続き世界のEV市場の牽引役となっている。IEAは、欧州でのEV販売の伸びの停滞は、購入補助金の段階的な廃止とEUの自動車の二酸化炭素（CO<sub>2</sub>）排出目標<sup>138</sup>（本節後述）が2024年まで据え置かれていたことが要因と分析する。

中国は、EVの巨大市場としてのみならず、EV製造でも世界をリードしている。同レポートによると、世界の

131 ジェトロ「半導体の一大生産地へ、インドの悲願は実現するか」『地域・分析レポート』（2024年12月3日付）

132 ジェトロ「半導体装置・材料関連投資への支援策を用意、日本企業に期待（インド）」『地域・分析レポート』（2024年12月6日付）

133 AMDプレス発表（2023年7月28日付）

134 インド首相府プレス発表（2024年9月11日付）

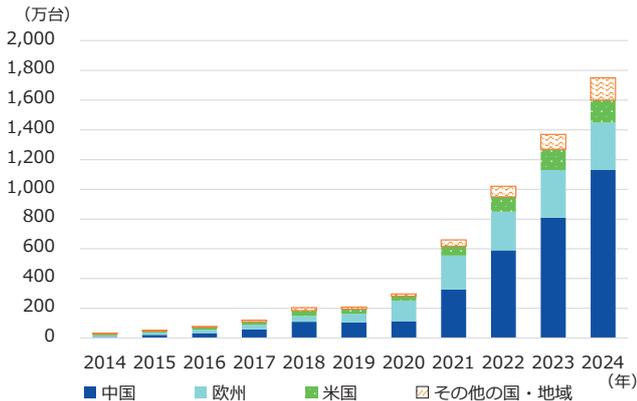
135 ルネサスエレクトロニクスプレス発表（2023年3月3日付）

136 ルネサスエレクトロニクスプレス発表（2025年5月14日付）

137 バッテリー式電気自動車（BEV）とプラグインハイブリッド車（PHEV）の合計。

138 1km当たり95.0グラム（2020-2024）欧州委員会

図表II-28 世界のEV販売台数



〔出所〕 IEA 世界EV見通し (2025年5月)

EV製造の70%を中国が占め、2024年には約125万台を他国に輸出した。それに対し、米国、カナダ、EUなどが中国製EVの過剰生産を指摘し、中国製EVに対する追加関税を課した<sup>139</sup> (第I章第2節(1)参照)。

■中国企業の投資拡大、輸入税減免や補助金要件が関連

2023年頃から、中国のEVメーカーは輸出のみならず、海外進出を加速している。ここでは、中国企業における海外へのEV投資案件を確認し、中国企業の対外投資により変化するEVの競争環境について考察する。前述のIEAによる世界EV見通しは、2024年以降の注目すべき点として、ブラジル、タイ、インドネシア、マレーシアなどの国で、中国の完成車EVメーカーが現地生産の開始を発表したことを指摘する。これらの国で、EVに対する輸入関税の減免措置が数年のうちに終了することや、EV購入補助金の適用条件として国内での一定数の製造を義務付けていることなどが、中国企業の主な進出要因と考えられる (図表II-29)。

ブラジルでは、2024年のEV販売台数は2倍以上に増加し、12万5,000台となった。ブラジルの新車EVの85%以上を中国からの輸入車が占める。EV完成車への関税減免措置が徐々に縮小され、2026年半ばに撤廃予定となる中、それまでに比亞迪 (BYD) と長城汽車 (GWM) がブラジルで生産を開始する予定とされる<sup>140</sup>。

また、タイやインドネシアでは補助金や免税に絡んで国内でBEV製造を義務付ける条件があり、これにより両国での製造が拡大している。タイは、2024年の新車EVの販売の85%を中国からの輸入車が占めるが、タイでの生産も拡大している。EV3.5というBEV補助金支給の条

図表II-29 ブラジル、タイ、インドネシア、マレーシアのEV政策と進出中国完成車EVメーカー

	EV減税政策など	進出している中国EVメーカー
ブラジル	EV輸入関税減免措置 (2026年半ばまでに段階的廃止予定)	【進出】長城汽車 (GWM)、比亞迪 (BYD) 【計画】零跑汽車 (リープモーター)、ジーカー、広州汽車集団 (GAC)
タイ	EV3.5 (EV補助金) (補助金を受けた車数に応じた2027年末までの国内生産の条件あり)	【進出】上海汽車 (SAIC)、長城汽車 (GWM)、比亞迪 (BYD)、広州汽車 (AION)、長安汽車 (Changan)、奇瑞汽車 (チェリー) など
インドネシア	BEVの付加価値税の減税 (国産化率40%以上の条件あり) 輸入税の免除 (2027年末までに国内生産開始の条件あり)	【進出】上汽通用五菱汽車 (SGMW)、奇瑞汽車 (チェリー) など 【計画】比亞迪 (BYD)、広州汽車 (AION)
マレーシア	輸入関税免除 (2025年12月末まで)	【進出】吉利汽車 (Geely) など

〔出所〕 ジェトロ「中国EV・車載電池企業のグローバル戦略」『地域・分析レポート』特集

件として、補助金を受けて輸入したBEV完成車の台数に応じてタイ国内での一定数のBEV生産が義務付けられる。具体的には、2026年までに国内でBEV生産を開始する場合は、当該補助金を受けて輸入したBEV完成車の台数の2倍以上、2027年に生産を始める場合は3倍以上の国内生産を義務付けられる。

こうした政策により、2024年12月時点で上海汽車 (SAIC)、長城汽車、BYD、広州汽車 (AION)、長安汽車 (Changan)、奇瑞汽車 (チェリー) などがタイへ投資し、製造を始めている。しかし、2024年に入り、景況感や消費者マインドの悪化などもあり、タイの自動車市場は低迷した。中国EV企業が現地生産を本格化する中、タイ市場においても中国市場と同様に供給過剰が起きており、在庫過多による値下げ競争が行われている<sup>141</sup>。こういった現状もあり、多くの中国企業がタイを市場としてではなく、生産・輸出拠点と位置付け、ASEAN、オーストラリア、中東などへの輸出を目指している。

インドネシアでは、BEVの付加価値税の減税制度があり、これを受けるためには国産化率40%以上を満たす必要がある。これが、中国EV企業が現地生産を進める背景の1つとなっている。2022年から中国企業の上汽通用五菱汽車 (SGMW) と韓国企業の現代自動車がEVの現地生産を行ってきたが、2024年からは特に中国系自動車メーカーによる生産が目立つようになった。特に、2024年にチェリーはインドネシアで5,762台生産し、上汽通用五菱汽車 (1万4,034台) に次ぐ生産台数で、韓国の現代自動車の生産台数 (3,865台) を上回った<sup>142</sup>。付加価値税の減税制度だけでなく、インドネシアでは現地で自動車

139 EUの追加関税の対象はBEVのみ。カナダはHEVも含む。

カナダ財務省プレス発表 (2024年8月26日付)

140 ジェトロ「BEV市場を席巻する中国メーカー (ブラジル)」『地域・分析レポート』(2024年12月13日付)

141 ジェトロ「現地生産開始で供給過剰の懸念も タイでの中資系BEV動向 (前編)」『地域・分析レポート』(2024年12月16日付)

142 インドネシア自動車製造業者協会 (ガイキンド) 自動車販売台数

を製造することを約束することで輸入税を免税する制度を導入。前述のIEAのEV見通しによると、BYDやAIONといった中国メーカーや欧州のステランティスなどがこの制度を利用した。その結果、インドネシアにおける中国製EV輸入は2024年末までに前年の18倍の3万4,000台に増加した。これらのEV完成車メーカーは、輸入税免除制度利用の条件として、2027年末までにインドネシアで生産を開始しなくてはならない。また、中国企業はニッケルなどの採掘・精錬から車載電池の開発、BEVの製造・販売まで、サプライチェーン全体でインドネシアに進出する動きも見せている。

マレーシアでは、2025年末までEVの関税と物品税を免除している。中国の自動車メーカー吉利汽車（Geely）と地場メーカーのプロトンが2024年12月に販売したBEV「e-MAS 7」は中国で生産しているが、2025年末までにマレーシアで生産開始する予定だ。

このように各国のEV関連税減免の撤廃と現地生産誘致により中国企業の海外進出が拡大し、相次いで、現地生産を開始している。既に進出している日本や韓国などの自動車メーカーの内燃機関車、ハイブリッド車（HEV）やBEVとの競合だけでなく、東南アジアなどでの中国EVメーカー同士の競争も激化している。実際に、2025年6月、タイやインドネシアに進出していた哪吒汽車（NETA）が中国で破産申請した<sup>143</sup>。

## ■中国の対欧投資は7年ぶりに増加、EVが牽引

ドイツのメルカトル中国研究所（MERICS）と米国の調査会社ロディアム・グループの調査（2025年5月）<sup>144</sup>によると、2024年の中国から欧州（EU27カ国および英国）への直接投資額は、2023年の68億ユーロから増加し、100億ユーロに達した。これは2016年以来7年ぶりの増加だ。グリーンフィールド投資は3年連続で増加し、前年比21%増の59億ユーロと過去最高を記録した。2024年の中国からの欧州へのグリーンフィールド投資のうち83%に当たる約49億ユーロがEVまたはバッテリー工場向けだった。

ハンガリーは、補助金の支給や法人税の減免などを行い、韓国と中国メーカーのEVバッテリー工場を誘致した。特に、中国のEVメーカーBYDがセグド市で完成車工場を稼働予定など、中国企業の投資案件が目立つようになった。外交面でもEUの中では親中国として知られ

ている。ハンガリーは、経済規模としてはEU27カ国全体のGDPの1.2%を占めるにとどまっているが<sup>145</sup>、2024年に中国の対欧州（EU27カ国および英国）直接投資の31%（約31億ユーロ）を受け入れた。ハンガリー政府は、製造能力250GWh、欧州市場の需要の35%を満たすことを目標とする。BYDのほか、バッテリー製造の寧徳時代新能源科技（CATL）や同業の惠州億緯鋳能（EVEエナジー）なども工場建設を予定している（図表Ⅱ-30）。

図表Ⅱ-30 ハンガリーに進出する主な中国EV・バッテリーメーカーの投資案件

企業名	現状
比亞迪 (BYD)	2023年6月 EVバッテリー工場設立計画発表（ブタペスト北部フォート） 2023年12月 南部セグド市に同社欧州初のEV完成車工場建設、2025年後半稼働予定 2025年5月 ブタペストに欧州統括本部と研究開発拠点を設立することを発表
寧徳時代新能源科技 (CATL)	2022年8月 EVバッテリー工場の建設を発表（東部デブレツェン市）、2025年中に稼働予定
惠州億緯鋳能 (EVE エナジー)	2023年5月 EVバッテリー工場の建設を発表（東部デブレツェン市）、工場建設開始、2026年稼働予定
欣旺達電子 (サンオーダ)	2023年7月 EVバッテリー工場の建設を発表（北東部ニールジハーザ市）、2025年末稼働予定

【出所】ジェトロ「EUの中国製BEVに対する反補助金調査結果の影響」（2025年3月14日付）、ジェトロビジネス短信、各社プレス発表から作成

中国製EVの輸入増加を受けて、EUは2023年に中国の国家補助金調査を行うと発表した。この調査の結果、中国製完成車BEVに対する相殺関税措置が2024年10月に成立した。メーカーによりそれぞれに追加関税が設定されており、最大35.3%の追加関税が付加される。こうして完成車に対する関税率は引き上げられたが、バッテリー等EV関連部品は別だ。例えば、ハンガリーで生産されるEV搭載用バッテリーは、引き続き中国から関税率1.3%で輸入できる。ブダペストのBYDバッテリー工場では、バッテリーセルの製造ではなく、バッテリーパックの組み立て工場が予定され、中国に付加価値の高い生産工程が残されている<sup>146</sup>。

## ■欧州のEV需要は減速、排ガス規制を時限的緩和

欧州では引き続きEV推進政策が進められているが、2023年末にドイツのEV購入補助金が打ち切られたことなどによりEV販売は減速している。特にBEVは登録台数が初めて前年比マイナスとなるなど販売不振が目立った。他方で、ハイブリッド車は前年比20.9%増となり車種別販

143 日本経済新聞「中国新興EV「NETA」が経営難、運営会社が法的整理手続き」（2025年6月13日付）

144 メルカトル中国研究所（MERICS）/ロディアム・グループ“Chinese investment rebounds despite growing frictions - Chinese FDI in Europe: 2024 Update”（2025年5月21日付）

145 欧州連合「ハンガリー」

146 ジェトロ「EU、失速するEV需要の中、相殺関税措置発動」『地域・分析レポート』（2024年12月19日付）

売台数第1位のガソリン車とほぼ同数が販売された<sup>147</sup>。EV販売減速の影響はサプライチェーン全体に広がり、2024年に少なくとも8社が欧州でのEV用バッテリー事業を延期または断念するなど、EV需要の低迷に伴う投資縮小の動きも見られる<sup>148</sup>。欧州自動車部品工業会 (CLEPA) のベンヤミン・クリーガー事務局長は現況を踏まえ、欧州が自動車関連技術において主導的な立場を維持するためには、企業の資金調達環境の整備、投資支援や技術中立性の原則に立った規制が必要不可欠と指摘する<sup>149</sup>。

このような欧州市場でのEV販売減速の影響を踏まえ、欧州委員会は2025年4月に乗用車・商用車 (バン) のCO<sub>2</sub>排出基準規則の一部を改正する案を発表した。同規則では2025~2029年の間は、CO<sub>2</sub>排出量を2021年比で15%削減し、排出上限値を1km当たり93.6グラムとすると定めている。順守できなかったメーカーには、新車登録台数1台につき、超過排出量1グラム当たり95ユーロの罰金が科される。改正案では、排出基準は維持されるが、2025~2027年に限り、単年ではなく3年間の平均値で順守状況を見ることで時限的な緩和を行うものだ。EV販売の減速もあり、基準未達による巨額の罰金を懸念した産業界からの要請もあった。欧州委員会は、「今回の措置は、2030年以降の排出基準の厳格化に向け排出量削減を進めつつ、企業の脱炭素化に向けた投資能力を維持するため」と説明した。同案は、2025年7月に発効した<sup>150</sup>。EUではサステナビリティ関連措置の企業負担の見直しが行われているが (第三章第3節 (2) 参照)、CO<sub>2</sub>排出規制についても産業界の負担軽減を模索し罰金の導入を先延ばしにすることで、EVなどのモビリティの脱炭素化への投資継続を促したかたちだ。

## ■ 欧州企業によるEVバッテリー生産は困難に直面

ハンガリーの例のように中国企業の欧州へのEVバッテリー投資が拡大する一方で、欧州企業によるバッテリー製造は困難な状況に陥っている。ここでは、欧州において一時停止や縮小が発表されたプロジェクトを取り上げる (図表II-31)。

欧州内外でバッテリー生産を行うことを掲げていたスウェーデンのノースボルトが2025年3月に経営破綻し、工場の売却などの資産整理が模索されている。2024年6月にドイツのBMWが、「ノースボルトがバッテリーセル

図表II-31 欧州系EVバッテリーメーカーの事業縮小案件

社名	本社	現状
ノースボルト	スウェーデン	2025年3月スウェーデンで経営破綻 ドイツ北部のハイデ工場は、引き続き建設中
オートモーティブ・セルズ・カンパニー (ACC)	フランス	イタリアとドイツの工場の建設を一時停止 フランスのピリー=ベルクロー・ドゥブラン工場は、徐々に拡大する予定
パワーコ	ドイツ	ドイツのザルツギッター工場の2ラインのうち1ラインのみ建設

〔出所〕各社報道および現地報道から作成

の長期供給契約を履行しなかった」として20億ドルの発注をキャンセルした<sup>151</sup>。ノースボルトの第3工場として2024年3月に建設が開始しているドイツ北部のハイデ工場は建設が進むと報道されているが<sup>152</sup>、ノースボルトドイツ法人の一部も資産の見直しが進められている状況だ<sup>153</sup>。ドイツ政府は同工場の建設に対して9億200万ユーロの補助金を投じており、EUで必要な欧州委員会の承認も得ているため<sup>154</sup>、ハイデ工場に新たな投資家が見つかるどうかはドイツ政府にとっても重要な問題となっている。

オートモーティブ・セルズ・カンパニー (ACC) は、ステランティスやベンツが出資しているフランスのEVバッテリーメーカーだ。ACCは、製造するバッテリーの種類を現在のニッケル系リチウム電池からリン酸鉄リチウム (LFP) バッテリーへ転換することを検討するため、イタリア中部のテルモリとドイツ南西部のカイザースラウテルン工場の建設を2024年6月に一時停止したと報じられている<sup>155</sup>。ACCは既に工場が稼働済みのフランスのピリー=ベルクロー・ドゥブラン工場に注力し、現在13GWhの製造容量の工場を2030年までに40GWhへ拡大する計画は継続している<sup>156</sup>。

パワーコは、ドイツのEVバッテリーメーカーで、フォルクスワーゲンの100%子会社だ。ドイツ北部のザルツギッター工場で計画されていた2つの生産ラインのうち20GWhのライン1つのみを建設している旨が報道された<sup>157</sup>。2025年に予定されていた稼働時期は変わらないとしている。同社はスペインのバレンシア (容量40GWh) とカナダのセントトーマス (容量90GWh) の計画も進め

151 ロイター「車載電池ノースボルト、スウェーデンでも破産申請 欧州自動車業界に打撃」(2025年3月12日付)

152 ノースボルト“German Chancellor and Vice Chancellor celebrate the start of construction at Northvolt Drei” (2024年3月25日付)

153 ロイター“Part of Northvolt's German unit applies for restructuring” (2025年5月9日付)

154 欧州委員会プレス発表 (2024年1月8日付)

155 フランス24 “Car battery maker ACC halts plant construction in Germany, Italy” (2024年6月4日付)

156 ACCウェブサイト

157 ロイター“Volkswagen's German battery plant to stay at half capacity amid cost pressures” (2024年9月6日付)

147 欧州自動車工業会 (ACEA) プレス発表 (2025年1月21日付)

148 ジェトロ「欧州市場のEV需要低迷、部品部門の雇用や投資にも大きな影響」『ビジネス短信』(2025年1月27日付)

149 欧州自動車部品工業会 (CLEPA) プレス発表 (2025年4月2日付)

150 欧州連合官報「Directive (EU) 2025/1214」(2025年6月19日付)

ている。

このように、欧州EVバッテリー企業においてはEV需要の伸び悩みと中国、韓国EVバッテリーメーカーとの価格競争などの影響を受け、困難に直面している。今後の展望として、EUでは、バッテリー製品の原材料調達から設計・生産プロセス、再利用、リサイクルに至るまでのバッテリーライフサイクル全体を定義するバッテリー規則の各種義務が2025年以降順次開始される。具体的には、カーボンフットプリントの開示やリサイクル鉱物の含有率を満たすこと、これらをデジタルで記録するバッテリーパスポートの導入が義務付けられる予定<sup>158</sup>で、透明性のあるサプライチェーンやリサイクル材料の使用に対応できる企業が有利になる可能性がある。

## ■米国はEV推進策をとりやめる方向

米国のトランプ大統領は、バイデン前政権が推進してきたEV普及政策から明確な方針転換を図り、EV支援からの撤退へと舵を切っている。大規模な減税措置と歳出削減を盛り込んだ「大きく美しい1つの法案」は下院が上院修正案を再可決し、2025年7月4日トランプ大統領の署名により成立した。同法案により、インフレ削減法（IRA）に基づくEV購入者向けの税額控除が撤回される。加えて、州レベルでも、カリフォルニア州の排ガス規制が撤廃され、同州およびカリフォルニア州に追随する11州＋ワシントンD.C.のアドバンスド・クリーンカーII（ACCII）規制による「2035年までに新車販売の100%をクリーンビークルとする」義務が無効化された<sup>159</sup>（第2次トランプ政権のEV政策の詳細については、第III章第3節（2）を参照）。こうしたトランプ政権下におけるEV政策の見直しは米国におけるEV関連投資にも影響を与える可能性が高い。

米国におけるEV市場は成長鈍化が見込まれている。米バンク・オブ・アメリカ（BOA）証券が2025年6月、今後、「市場の重心がEVから内燃機関車、ハイブリッド車へ移る可能性が高い」との分析を示した<sup>160</sup>。バイデン前政権下におけるIRAのEV税額控除の要件の①最終組立が北米（米国、カナダ、メキシコ）で行われていることや②北米で生産または組み立てられたバッテリーの部品割合が一定以上であるよう定められていたことの2点が、特に米国・メキシコ・カナダ協定（USMCA）の域内へ

のEV投資を促進していた。IRAは2022年8月に成立し、2023年には投資案件の発表が相次いだ。当時発表されたEVバッテリー工場への投資案件は、2020年代後半の稼働を予定していたものが多かった。第2次トランプ政権の政策転換によりEV関連投資が落ち込むことが予想される。

ただし、自動車製造に関してトランプ政権は、「米国内の生産能力を拡大し、製造を米国に移転させること」を前提とした政策を取っている。関税政策としては、2025年5月3日以降、1962年通商拡大法232条に基づき、全貿易相手国の自動車・同部品の米国輸入に対して、25%の追加関税が賦課されている。一方で、この措置には相殺制度が定められた。自動車メーカーは2025年4月3日～2026年4月30日に米国で組み立てられた自動車の希望小売価格の合計額の3.75%に相当する輸入調整相殺額を申請できる。2026年5月1日～2027年4月30日は希望小売価格の合計額の2.5%が申請可能となる。米国での自動車製造を促進したいという意図からだ。このように、トランプ政権はEV推進を取りやめる政策を明確にしているが、同時に米国内に製造業を移転させることには意欲的である。2025年5月にホワイトハウスが公開した第2次トランプ政権発足後の米国内の投資リストには、ステランティスの50億ドルの米国内工場への投資や、米国自動車大手ゼネラルモーターズ（GM）のニューヨーク州のエンジン工場への8億8,800万ドルの投資、トヨタ自動車のウエストバージニア州の工場でのハイブリッド車製造のための8,800万ドルの追加投資などが含まれている<sup>161</sup>。ステランティスは、ガソリン車、ハイブリッド車、EVどの車種でも製造できるようラインを改修するという独特のアプローチを取っている<sup>162</sup>。このように、トランプ政権の政策が影響し、米国ではEV関連の消費需要と投資意欲の低下が見込まれる一方、今後の関税状況によっては米国内での自動車生産を拡大させる企業がさらに増加することも考えられる。トランプ政権は、バイデン前政権のIRAの補助金や税控除とは異なる「関税」というアプローチで米国内への投資誘致政策を実施している。

## ■2025年、EV投資は減速の可能性も販売は拡大予測

2024年以降、中国企業の輸出および現地生産拡大による競争環境の激化とともに、欧州での需要減、米国における政策の変更など、EVを取り巻くビジネス環境にさ

158 ジェトロ「EUバッテリー規則とドイツを中心としたバッテリー生産・リサイクルの動き」（2023年11月27日付）

159 ジェトロ「トランプ米大統領、カリフォルニア州のZEV販売義務を撤回」『ビジネス短信』（2025年6月17日付）

160 ジェトロ「米新車市場に1,000万台の繰り越し需要、EVは成長鈍化の見通し」『ビジネス短信』（2025年6月9日付）

161 ホワイトハウス“TRUMP EFFECT: A Running List of New U.S. Investment in President Trump’s Second Term”（2025年6月2日付）

162 マークラインズ自動車産業ポータル”Stellantis（1）From a BEV strategy to an xEV strategy”（2025年3月5日付）

まざまな変化が起こった。ここ数年で盛り上がりを見せたEV関連の対内直接投資はこれらの要因により落ち着く可能性が考えられる。ただし、前述の世界EV見通し(IEA)によると、2025年もEV販売台数は増加し、世界で2,000万台を超えると予測。EV販売台数は拡大の一途をたどる。他方で新しい技術を求める動きもある。特に、トラックやバスなど長い持続距離や大きな動力が必要なモビリティは、EVで代替しづらい。植物や廃食油などから作るバイオ燃料などの代替燃料や水素燃料電池などEV以外の他の手段も追求されていくものと考えられる。

#### (4) 世界の再生可能エネルギー関連投資

##### ■クリーンエネルギー技術への投資が化石燃料の2倍

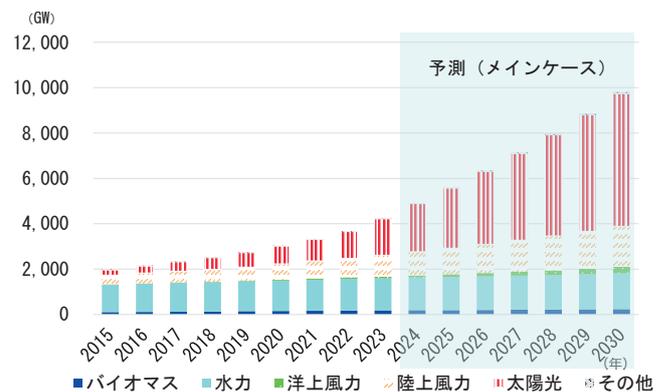
EV同様、中国が世界で存在感を高めるのが再生可能エネルギー分野だ。IEAは2025年6月、「世界エネルギー投資報告(2025年版)」を発表した。同報告によれば、2025年のクリーンエネルギー技術<sup>163</sup>への投資(予測値)は、前年比6%増の約2兆2,000億ドル。化石燃料への投資は、4.2%減の約1兆1,000億ドルで、クリーンエネルギー技術への投資が化石燃料への投資の2倍となる予測である。化石燃料への投資を含む2025年の世界のエネルギー投資(予測値)は、2%増の3兆3,000億ドルに達する見通しになっている。国別に見ると、中国は世界最大のエネルギー投資国であり、EUと米国の投資額合計とほぼ同額の年間9,000億ドル近くをエネルギーに投資する見込み。そのうち7割はクリーンエネルギー技術への投資である。低排出な発電方法<sup>164</sup>への投資は、太陽光発電に牽引され、過去5年間でほぼ倍増している。太陽光発電への投資は、2025年に4,500億ドルと予想され、世界のエネルギーの投資の中で最大となっている。送電網に対する投資額は、4,000億ドルで太陽光発電に続く額だが、IEAは、同投資額を発電への投資額(約1兆ドル)と同等に引き上げる必要があると指摘する。発電時間が自由に決められない再生可能エネルギーによる発電を貯蓄することができる蓄電池への投資は急増し、2025年は650億ドルを超えると予想されている。原子力への資本流入は過去5年間で50%増加し、2025年には約750億ドルに達する見込みである。

##### ■再エネ容量は拡大が続き、中国の再エネが急増

IEAが毎年発行するレポート「Renewables」2024年版によると、世界の再生可能エネルギー発電容量は、増

加の一途を示す(図表II-32)。特に太陽光発電、陸上風力発電での伸びが大きく、2023年の太陽光発電容量は2015年の約7倍、陸上風力は約2.3倍となった。特にこの2つの再生可能エネルギー分野の投資が盛んに行われており、2030年までにさらに増加すると予測されている。再生可能エネルギーは、2024年の世界のグリーンフィールド投資額でも5分の1を占めた(本節(1)参照)。

図表II-32 世界の再生可能エネルギー発電容量(累積)



〔出所〕IEA Renewables 2024

国別に見ると、中国の再生可能エネルギー発電容量の伸びが大きい。2023年において中国の再生可能エネルギー発電容量は1,595GWで、世界の再生可能エネルギー発電容量4,243GWのうち37.6%を占めた。中国の再生可能エネルギー投資はさらに拡大し、2030年の中国の再生可能エネルギー発電容量は世界の半分に達する見込みだ。中国の再生可能エネルギー急速拡大を支える政策として、2021年10月に制定された「2030年までのカーボンピークアウトに向けた行動方案」がある。その中で、再生可能エネルギーについては、「2030年までに風力、太陽光による総発電容量を1,200GWに増やす」という目標が掲げられている<sup>165</sup>。中国電力統計年鑑(2023)によると、中国における2023年の風力、太陽光発電の総発電容量は、1,050GWだった。前述の「Renewables」2024で、IEAは、中国の今後の再生可能エネルギー発電の見通しについて「『2030年までに風力発電、太陽光発電の総発電量を1,200GWに増やす』という目標を6年前倒し、2024年に実現する」と予測している。中国での再生可能エネルギー発電の急速な拡大の背景には、中国の太陽光パネル製造技術の成熟と低コスト化が挙げられる。2022年にIEAが公表したデータ<sup>166</sup>によれば、パネルの全製造段階

163 再生可能エネルギー(太陽光、風力、水力など)、原子力、送電網、貯蔵、低排出燃料、効率化、電化の技術

164 ①再生可能エネルギー、②原子力、③CCUS(二酸化炭素の回収・有効利用・貯留)を利用した化石燃料などの発電

165 ジェトロ「中国電力業界の脱炭素対策」『地域・分析レポート』(2024年7月31日付)

166 国際エネルギー機関(IEA)“Solar PV Global Supply Chains”(2022年7月)

で見た製造容量の中国のシェアは2021年時点で80%を超えている。

## ■グリーン水素・設置型蓄電池への投資が増加

再生可能エネルギー関連投資として、グリーン水素・アンモニアや設置型の蓄電池への投資が増加している。世界の主要グリーンフィールドFDIプロジェクトを捕捉するfDi Marketsのデータによると、2020年に世界で50件を下回っていた「その他（再生可能エネルギー）」へのグリーンフィールド投資件数は、2024年には250件を超えた。同データの「その他（再生可能エネルギー）」プロジェクトの多くは、水素や蓄電池などの再生可能エネルギーを補完する技術領域に属する。グリーン水素・アンモニア関連のグリーンフィールド投資は、主に日照条件などの再生可能エネルギー発電環境が良く、再生可能エネルギー

コストが安い国・地域へ集中している。水素製造の対外直接投資の場合は、投資元国への水素・アンモニアの輸出も含めたインフラ整備が計画されるケースも多い。

2024年以降発表の再生可能エネルギー関連の大型投資案件を見ると（図表Ⅱ-33）、再生可能エネルギー発電所の建設に加え、再生可能エネルギーの利活用に向けた投資段階へと進展している様子が見えてくる。一般的に、太陽光や風力など再生可能エネルギーのデメリットとして、①発電する時間を自由に決定することができない、②発電に適した土地と需要地が離れている場合が多い、という2点がある。設置型の蓄電池は、①を解決して再生可能エネルギーを地産地消するための手段である。また、水素は燃焼時に二酸化炭素を排出しないことで未来のエネルギーとしての呼び声も高い。実は、グリーン水素<sup>167</sup>の製造は、再生可能エネルギーを「貯蔵」し、再

図表Ⅱ-33 再生可能エネルギー分野のグリーンフィールド投資（2024年1月～2025年5月）

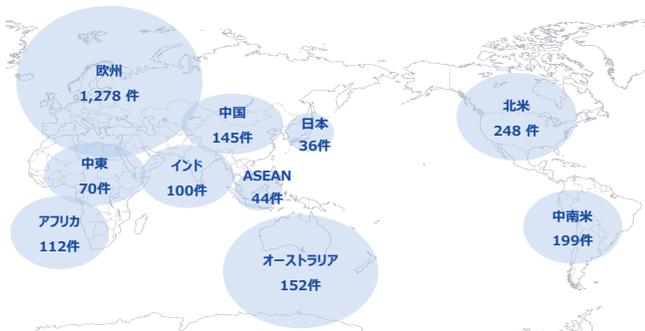
投資企業	発表年月	投資先	分野	プロジェクト概要
Amp エナジー (カナダ)	2024年1月	オーストラリア	水素・アンモニア	ケーブルハーディーグリーン水素プロジェクト。第1段階は、2.5ギガワット（GW）の再生可能エネルギー発電、関連送電インフラ、1GWの水素電解槽、年間80万トンのアンモニアプラントと輸出ターミナル。第2段階では、電解槽の5GWまでの拡大を目指す。
アルセロールミタル・ニッポンスチール・インド（インド）	2024年1月	インド	水素・アンモニア	グジャラート州におけるグリーン製鉄のためのグリーン水素製造プロジェクト。
Amm パワー（カナダ）、SKエコプラント（韓国）、パッシュグローバル（英国）、メリディアン（フランス）	2024年2月	エジプト	水素・アンモニア	スエズ運河経済特区におけるグリーン水素製造およびグリーン製鉄・アンモニアプロジェクト。
ボルタリア・ド・ブラジル（フランス）	2024年4月	ブラジル	水素・アンモニア	前述のブラジル・セアラ州のベセム工業・港湾複合施設（CIPP）に2GWの電解槽を建設するプロジェクト。
フォトワティオ・リニューアブル・ベンチャーズ（スペイン）、ジャミールエナジー（サウジアラビア）	2024年6月	ブラジル	水素・アンモニア	ブラジル・セアラ州のベセム工業・港湾複合施設（CIPP）に2GWの電解槽を建設するプロジェクト。年間160万トンのアンモニア生産を見込む。初期段階では、年間40万トンのアンモニアを生産できる50万kWの電解槽が設置される。操業開始は2029～2030年を見込み、欧米への輸出も視野に入れる。
イノックス・エアプロダクツ（米国）	2024年6月	インド	水素・アンモニア	マハラシュトラ州におけるグリーン水素・グリーンアンモニア製造プロジェクト。3～5年後の操業開始を目指しており、年間50万トンの液化アンモニアを生産する予定である。
ロンイエン・ジュオユエ・ニュー・エネルギー（中国）	2024年7月	サウジアラビア	バイオディーゼル	廃油から持続可能な航空燃料（SAF）や船舶用バイオディーゼルを製造。
H2グローバルエナジー（UAE）	2024年7月	チュニジア	水素・アンモニア	チュニジアの豊富な再生エネを利用し、グリーン水素やグリーンアンモニアの製造を計画。
HDF エナジー（Hydrogene De France）（フランス）、カンパーニ・マリタイム・モガネスク・ゼロ・エミッション（UAE）	2024年11月	チュニジア	水素・アンモニア	1GWの風力エネルギー、50万kWの太陽光発電、最大6万5,000トンの水素を製造できる80万kWの電解槽のグリーン水素プロジェクト。主に欧州のガス送電事業者が主導する水素パイプライン構想であるSouthH2回廊を経由して欧州に輸出することを目的とする。
ルプロ（韓国）	2025年1月	オマーン	水素・アンモニア	オマーンのドウホク経済特区でグリーンアンモニアを製造し、タイに輸出する。
スコテッシュ・パワー・エナジー・ネットワークス（スペイン）	2025年2月	英国	電力グリッド	スコットランド南東部とイングランド北東部を結ぶ190kmの海底ケーブル、変電所の建設。スコットランドのグリーン電力を輸送する。
タスリンク（ニュージーランド）	2025年3月	オーストラリア	電力グリッド	2,600kmに渡りオーストラリアとニュージーランドを繋ぐ2-3GW高圧直流ケーブルの建設。同社は、オーストラリアで太陽光発電所を運営。オーストラリアの太陽光発電による電力をニュージーランドへ送電する。両国の2時間の時差による電力ピークの違いを活用し、両国で電力を融通。

【注】金額が30億ドル以上で登録されている案件（推計含む）、発表ベース  
【出所】fDi Marketsから作成

167 再生可能エネルギーを用いて製造した水素

生可能エネルギー電力を「輸送」する手段として①と②を解決し、再生可能エネルギーを有効活用するための手段でもある。輸送された水素は、輸送先で天然ガスの代替として燃焼したり、水素燃料電池に使用して電気として利用したりすることができる。アンモニアは、「常温・常圧で非常に軽く、体積が大きくて大量に運びづらい水素」を輸送するための手段（輸送キャリア）として特に欧州外から欧州域内への輸送などで期待が大きい。アンモニアとして到着した水素は、そのまま石炭火力発電に混焼したり、水素に戻したりして、前述の用途で使用することができる。図表II-33に記載の大型再生可能エネルギープロジェクトには、インド、チュニジア、エジプト、ブラジルなど低コストで再生可能エネルギーが発電できるグローバルサウス諸国での水素・アンモニア製造のプロジェクトが目立つが、水素製造プロジェクトに限定すると、その件数は圧倒的に欧州に集中している（図表II-34）。

図表II-34 世界の水素製造プロジェクト件数



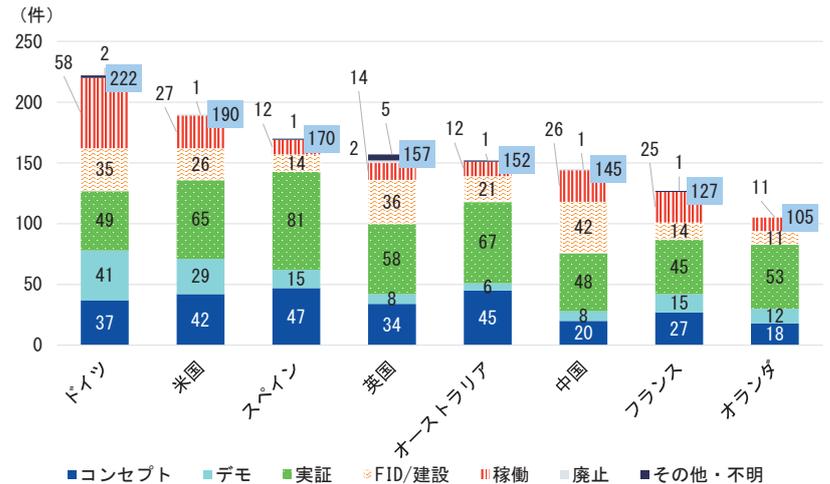
〔注〕本図における水素とは、IEAが定義する低排出水素。再生可能エネルギー由来のグリーン水素、CCUSを用いたブルー水素、原子力による電力由来のピンク水素を含む。

〔出所〕IEA 水素製造プロジェクトデータベース（2024年10月）

2024年10月時点での水素製造プロジェクト件数を国別で見ると、ドイツが222件で世界1位であり、米国とスペインが続く（図表II-35）。欧州以外では、資源国としてエネルギー転換を図るオーストラリアや再生可能エネルギー全般で勢いを強める中国でも100件以上のプロジェクトが進行している。

ただし、水素プロジェクトについてはプロジェクトを実現に移すハードルの高さが顕在化している。特に2024年は水素プロジェクトの中止・延期の発表が相次いだ。発表されたものの、中止や延期が報道されているプロジェクトは、水素製造補助金などを導入し、多数のプロ

図表II-35 各国における水素製造プロジェクト



〔注〕①プロジェクト総数が100以上の国を抜粋。各国のプロジェクト数には、複数国にわたるプロジェクトを含むため世界合計とは一致しない。各縦棒の右肩の数値は各国の合計を示す。②水素の定義は図表II-34と同じ。

〔出所〕IEA 水素製造プロジェクトデータベース（2024年10月）

ジェクトが計画されている欧州やオーストラリアで多く見られる。コストの高さや補助金獲得に左右される例として、日本が水素を輸入する先として関心が高いオーストラリアのプロジェクトの現状を取り上げたい。同国のエネルギー企業オリジン・エナジーと化学大手のオリカは、オリカのアンモニア製造工場で天然ガスの代替として水素を利用する「ハンターバレー水素ハブ」プロジェクトを立ち上げ、2026年からの生産開始を計画していた。連邦政府による地域水素ハブプログラムから7,000万豪ドル（約66億円、1豪ドル=94.44円）、ニューサウスウェールズ州水素ハブ・イニシアチブから4500万豪ドル（約43億円）の支援を受けていた<sup>168</sup>。2024年10月にオリジン・エナジーが「コスト面と技術面の両方にリスクが残っている」ことを理由にプロジェクトからの撤退を発表<sup>169</sup>。同社の撤退後もオリカは水素使用を模索した。2025年7月、豪州政府による4億3,200万豪ドル（約408億円）の「水素ヘッドスタート」の補助金受給が決定し、同プロジェクトはオフテイカー（水素の引き取り手）であるオリカ主導で投資決定に向け弾みをつけた。このように、世界の水素製造プロジェクトは、「投資実行フェーズ」に入っており、需要とコストバランス、補助金獲得、技術の成熟度の面からプロジェクトの選別の時期に突入した。

168 ジェトロ「オーストラリアにおける水素と再生可能エネルギーの動向に関する調査」（2025年2月28日）

169 オリジン・エナジー “Update on Hunter Valley Hydrogen Hub “（2024年10月3日付）

## ■米国の政策転換、クリーンエネルギー推進取りやめ

第2次トランプ政権は、石油・天然ガスの増産を掲げ、バイデン前政権が進めたインフラ投資雇用法（IIJA）やインフレ削減法（IRA）に基づくクリーンエネルギー投資を撤回・削減する法案の審議を進めている（第三章第3節（2）参照）。このような連邦政府のクリーンエネルギーに対する今後の政策の不透明さや需要の停滞を受け、クリーンエネルギーへの民間投資の後退が加速している。超党派ビジネス団体E2によると、2025年1～3月までの3カ月間で米国への大型クリーンエネルギー関連プロジェクトが新たに16件撤回され（縮小・停止を含む）、その投資撤回額は総額約80億ドルに上る<sup>170</sup>。逆に投資が拡大する分野として、データセンターの拡大（本節（5）参照）を背景とした電力需要の拡大を背景に変電や配電機器などを含む電力グリッドへの投資が見られる<sup>171</sup>。フランスの電気機器メーカーのシュナイダー・エレクトリックは、2025年3月、米国市場では過去最大となる7億ドル以上の投資を2027年までに行う計画を発表した。同社は米国市場ではAIやデータセンター、製造業、エネルギーインフラの成長が期待できるとし、テネシー州にて中圧機器の製造工場の新設、マサチューセッツ州での配電系統関連の新規ラボの開設、など複数の投資を計画している<sup>172</sup>。

## ■2025年再エネは拡大、米国で政策の影響が色濃い

前述のとおり、2025年以降も再生可能エネルギーの導入量は拡大が続くと見込まれる。特に中国における太陽光発電が増加を続ける。欧州やオーストラリアにおいては、グリーン水素の製造プロジェクトが淘汰され、発表された案件の中で継続するプロジェクトが明確になってくる。補助金の獲得は大型プロジェクトには必須条件となる。それだけでなく「グリーン水素の高いコストを考慮してもオフテイカーを確保できること」が成功の鍵を握る。米国では、政策の方向転換により再生可能エネルギー投資は減速の傾向を見せる可能性が高い。ただし、第2次トランプ政権の石油・天然ガスの利用／開発に対する規制緩和やAIを推進する政策により、米国内での電力グリッドや石油・天然ガスに対する投資の増加の兆しについても注視が必要となる。

170 E2 “\$8 Billion and 16 New Clean Energy Projects Abandoned in First 3 Months of 2025, Triple 2022-2024 Cancelled Investments Combined” (2025年4月17日付)  
171 ジェトロニューヨーク事務所「米国環境エネルギー政策動向マンスリーレポートvol1」(2025年4月)  
172 シュナイダー・エレクトリック “Schneider Electric Plans to Invest Over \$700 million in the U.S. Supporting Energy & AI Sectors and Job Growth” (2025年3月25日付)

## （5）世界のデジタル関連投資

### ■世界のIT支出は生成AI対応で前年比約1割増

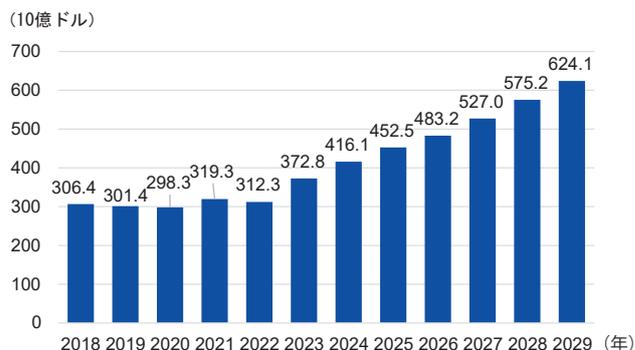
米調査会社のガートナーは、2025年の世界のIT（情報技術）支出が前年比9.8%増の5兆6,178億ドルに達すると予測している<sup>173</sup>。中でも、データセンターシステム(23.2%)やデバイス(10.4%)、ソフトウェア(14.2%)分野では前年比で2桁成長が見込まれている。これは、急速な普及を続ける生成AIに対応したハードウェアへの投資が進んでいるためである。特に、データセンターシステムは2024年も前年比39.4%で成長しており、IT分野における最大の成長市場となっている。データセンターシステムのうち、AI向けサーバーへの支出は2025年に2,020億ドルに達し、従来型サーバーの2倍以上となる見込みだ。

世界のIT支出を牽引する生成AIの市場規模を見ると、2024年は前年比85.0%増の378億7,000万ドルとなった<sup>174</sup>。2021年(76億9,000万ドル)から5倍近い伸びである。今後も市場は大きく拡大を続け、2031年には2024年の約11倍(4,420億7,000万ドル)となる見込みだ。

### ■拡大続く世界のデータセンター市場

Statistaの予測データ(2024年7月時点)によると、2024年の世界のデータセンター市場規模は前年比11.6%増の4,161億ドルとなった。2022年までほぼ横ばいだったところ、2023年以降は大きく右肩上がりとなっている(図表Ⅱ-36)。これは2022年の生成AI「Chat GPT」リリースを皮切りに、世界中で急速にAIの開発と活用が加速していることが背景にある。2025年から2029年も年平均成長率は8.4%と着実にプラス成長を続け、市場規模は2029年には6,241億ドルに達するとされている。

図表Ⅱ-36 世界のデータセンター市場規模推移



〔注〕 Statistaの推計に基づく。  
〔出所〕 Statista (2024年7月)

173 Gartner “Gartner Forecasts Worldwide IT Spending to Grow 9.8% in 2025” (2025年1月21日付)  
174 Statista “Generative artificial intelligence (AI) market size worldwide from 2021 to 2031” (2025年3月)

Statistaによると、2025年3月時点のデータセンター数で世界最多は米国（5,426カ所）で、2位のドイツ（529カ所）に約10倍の差をつけている<sup>175</sup>。中でも、米国東海岸のデータセンターハブとして機能している北バージニアが世界最大の市場である。事業用不動産サービスを展開する米国のCushman & Wakefieldによると、北バージニアを擁するバージニア州は単独で5.9GW（ギガワット）の稼働容量を持ち、米州全体の約4分の1を占める。

2021～2024年のデータセンター関連グリーンフィールド投資件数（発表ベース）でも最大は米国（80件）で、成熟市場ながら、さらなる投資の牽引役となっていることが窺える（図表II-37）。米国と並ぶ水準だったのが、ドイツ（75件）とインド（74件）だ。2017～2020年の投資件数と比較すると、メキシコ（5.2倍）、スペイン（4.3倍）、タイ（4.2倍）、マレーシア（4.1倍）、サウジアラビア（2.8倍）などで大幅に増加した。このように、海外企業による投資は米国外にも広がり、新興国でも過熱していることが分かる。こうした投資を牽引しているのは、後述する「ハイパースケーラー」と呼ばれる企業だ。

### ■ハイパースケーラー主導で新興市場も拡大

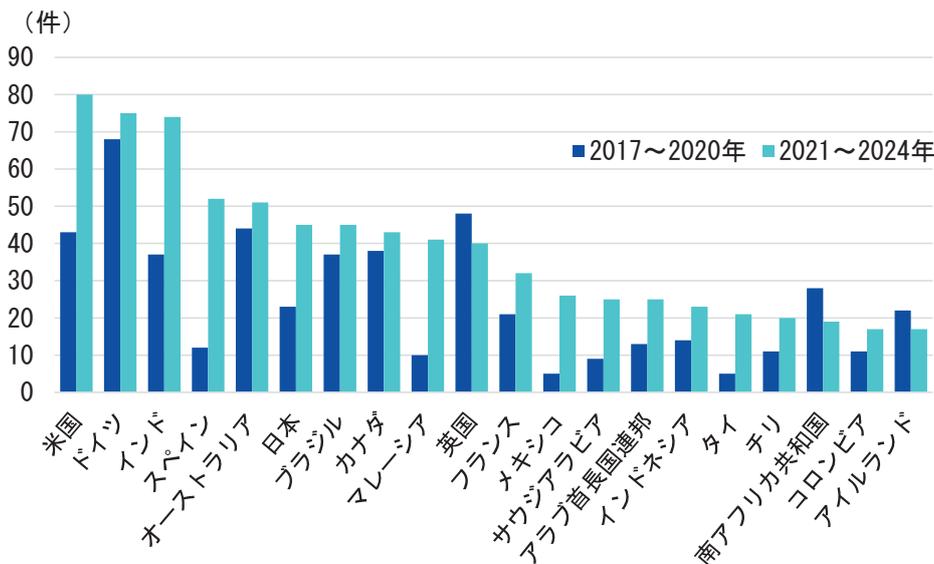
データセンターの運用形態は主に2つに分かれる。1つは、データセンターのオペレーター企業が管理するラックスペースを借り、自社サーバーを自社で管理・運用する「コロケーション」や「ハウジング」と呼ばれる

形式。もう1つは、事業者が所有するサーバーをユーザーが借りて利用する形式で、「ホスティング」と呼ばれる。いずれの場合も、サーバーを設置するインフラとして、データセンターが必要となる。これを提供するオペレーター企業としては、米国のエクイニクスやデジタルリアリティ、中国の中国電信（チャイナテレコム）や中国移動（チャイナモバイル）、日本のNTTグローバルデータセンターズなどが挙げられる。従来は物理的なサーバーの設置が一般的だったが、近年は仮想サーバーを利用する「クラウドホスティング」が浸透しつつある。これを提供するのが、アマゾン・ウェブ・サービス（AWS）、マイクロソフト、グーグルなどのいわゆるクラウド大手だ。これら企業は、他社データセンターにサーバーを設置してクラウドサービスを提供する（コロケーションの利用）こともある。他方で、年々増加しているのが、クラウド大手が自社データセンターを建設し、この中でサーバーやネットワーク、電源、空調、セキュリティなどを自前で管理していく仕組みだ。こうした動きを進めるクラウド大手を「ハイパースケーラー」と呼ぶ。

2024年は、ハイパースケーラーとその他のデータセンター事業者（コロケーション事業者など）の両者による投資が増加したことがデータセンター市場の拡大につながった。まず、ハイパースケーラーは、グリーンフィールド型の投資を推進している（図表II-38）。前述のCushman & Wakefieldが発行したレポートでは、AWS、

マイクロソフト、グーグル、メタの4社による2024年の投資額は、前年比58%増の2,440億ドルに達したと報告されている。2025年には31%の増加が見込まれている。クラウドリージョン<sup>176</sup>の増設を通じて、グローバルなサービス提供能力を高めるとともに、AIや高密度ワークロードに対応可能なインフラを整備することが主な狙いだ。既存市場における電力や土地の制約を回避するため、新興市場への進出も積極的に行っている。AWSはデータセンターの自社所有・運用にこだわる方針で、主に米国内で

図表II-37 上位20カ国のデータセンター関連グリーンフィールド投資件数（2017～2020年、2021～2024年）



【注】①2021～2024年の合計件数上位20カ国を掲載。②fDi Marketsで「Data Centre」とタグ付けされている案件が対象。  
 【出所】fDi Markets (Financial Times) から作成

175 Statista “Leading countries by number of data centers as of March 2025” (2025年3月)

176 クラウドサービスで利用するデータセンターを設置している独立したエリアのこと。

図表Ⅱ-38 2024年に発表された主要なデータセンター関連投資（企業別）

企業名（概要）		投資概要
ハイパースケーラー	AWS	米国ではペンシルベニア州（200億ドル）、オハイオ州（100億ドル）、ミシシッピ州（100億ドル）でデータセンターを増強。 欧州では、ドイツで新たなAWSリージョン設立（84億ドル）と既存のAWSクラウドインフラへの追加投資（94億ドル）、英国で新たなデータセンターを建設（100億ドル）など。 日本（150億ドル）、シンガポール（90億ドル）、サウジアラビア（50億ドル以上）なども発表されている。
	マイクロソフト	米州では米ウイスコンシン州（33億ドル）、メキシコ（13億ドル）、欧州ではイタリア（48億ドル）、フランス（43億ドル）、ドイツ（34億ドル）、スウェーデン（32億ドル）、アジアでは日本（29億ドル）、マレーシア（22億ドル）、インドネシア（17億ドル）などでクラウド・AIインフラ拡張などを目的とした投資を発表。
	グーグル	米国ではバージニア州（10億ドル）、インディアナ州（20億ドル）、ネブラスカ州（9億ドル）でデータセンターの新設・拡張。 欧州では英国（10億ドル）、フィンランド（11億ドル）、アジアでは日本（10億ドル）、タイ（10億ドル）、マレーシア（20億ドル）などでのデータセンター増強、海底ケーブル敷設などが計画されている。
	メタ	米インディアナ州に8億ドルを投じ、新たなAI対応データセンターキャンパスを建設する。
その他	フレクセンシャル （米国のデータセンターおよびデジタルインフラ企業）	米国の投資会社モルガン・スタンレー・インフラストラクチャー・パートナーズとGIパートナーズから資金調達。
	データバンク （米国のエッジデータセンタープロバイダー）	オーストラリア最大の年金基金「オーストラリアン・スーパー」から15億ドルの資金調達。
	デジタルブリッジ （米国のデジタルインフラ投資会社）	ハイパースケール・データセンター事業者の英国のヨンダーを買収した。
	バンテージ・データセンターズ （米国のハイパースケール・データセンター事業者）	デジタルブリッジとシルバーレイク（米国の投資会社）が主導するエクイティ投資（株式による資金調達）で64億ドルの資金調達。
	ブラックストーン （米国の投資会社）	アジア太平洋地域最大のデータセンタープラットフォームであるエアートランクを約160億ドルで買収した。
	KKR（米国の投資会社） エナジー・キャピタル・パートナーズ （米国のエネルギー分野投資会社）	500億ドル規模のパートナーシップを締結した。

【注】①2024年に発表された主要な案件について、投資先国と発表金額を掲載。②金額は各社プレスリリースまたは主要メディアの報道に基づく。  
【出所】Cushman & Wakefield “2025 Global Data Center Market Comparison”、各社プレスリリース、メディア報道から作成

の地方分散に注力している。大規模なインフラ投資だけでなく、地元の学校・大学と連携し、STEM教育<sup>177</sup>や職業訓練を提供する。グローバルには、欧州やアジア、中東への投資も進めている。AWS以上にグローバル投資に積極姿勢なのが、マイクロソフトである。欧州やアジア、中南米に裾野を拡大している。同社は北米・欧州など中核地域では自社建設・自社運用のデータセンターを展開しつつ、新興市場や短期的に拡張が必要な一部地域ではコロケーション型や外部との連携も活用している。

これに対し、コロケーション事業者など従来のデータセンター事業者は、機関投資家からの資金調達やM&Aを通して、既存市場内もしくは新規市場での事業拡大を進めている（図表Ⅱ-38）。前述のとおり、ハイパースケーラーはクラウドサービスの提供に当たりコロケーション事業者のインフラを利用するケースもある。そのため、一部のケースではハイパースケーラーに追随するかたちで新規市場に進出し、そのデータセンター需要に答えている。これと同時に、地元企業、大学、医療システム、金融機関、政府機関のデータセンター需要にも対

応している。

## ■ デジタルインフラ構築、各国・地域が熱視線

生成AIの普及に伴い、膨大な計算資源と高速なデータ通信が求められるようになり、クラウドインフラやデータセンター、海底ケーブルといった基盤整備が国家の競争力を左右する要素となっている。これらのインフラは単なる技術的基盤にとどまらず、経済安全保障やデータ主権の観点からも戦略的価値を持つ。現状では米国のクラウド事業者への依存度が高く、データの保管や処理が国外に委ねられているケースも多い。これにより、情報漏洩やサイバー攻撃のリスクが高まるほか、地政学的な緊張が高まった際には、サービスの安定性にも影響を及ぼしかねない。また、海底ケーブルは切断障害などのリスクがあり、経済安全保障上重要視されつつある。

一方で、デジタルインフラの整備には多くの課題も存在する。AI向けのデータセンターは莫大な電力を消費するため、安定的かつ低コストの電力供給が不可欠である。しかし、都市部では土地や電力の確保が難しく、地方分散型のインフラ整備が求められている。

こうした課題を受け、各国・地域でデジタルインフラの強化に向けた国家戦略を策定し、政策支援を進めている。主要国・地域の戦略を見ると、まず米国では、バイ

177 科学 (Science)、技術 (Technology)、工学 (Engineering)、数学 (Mathematics) の4つの分野を統合的に学び、これらの分野を横断的に理解し、問題解決能力や創造性を育む教育のこと。

デン前政権下の2025年1月14日に発令された大統領令により、データセンターをはじめとしたAIインフラの国内整備を国家戦略として位置付けた<sup>178</sup>。トランプ政権もデータセンター整備に積極姿勢である。トランプ大統領は就任直後の1月21日、ソフトバンクグループ、オープンAI、オラクルが主導する「スターゲート」計画を発表した<sup>179</sup>。本計画では、3社が共同で5,000億ドル規模の出資を行い、全米にデータセンターを中心としたAIインフラを構築する。さらにトランプ大統領は、AI技術の拡大を後押しするためのエネルギー供給強化やデータセンター建設促進に向けた行政措置を準備していると報じられている<sup>180</sup>。

EUでは、欧州委員会が2021年に定めた「デジタル・ディケード政策プログラム2030」に基づき、デジタル化に向けた施策をEU・加盟国で進めている<sup>181</sup>。プログラムの軸の1つに、安全・高性能・持続可能なデジタルインフラの整備が含まれる。中間地点にあたる2025年現在の現状認識として、クラウドインフラや半導体のEU域外依存、セキュリティの脆弱性などが依然課題として挙げられており、技術主権の確保に向けたさらなる公共・民間投資の重要性が強調されている<sup>182</sup>。

中国は2023年に発表した「デジタル中国建設全体レイアウト計画」の下でデジタル化を推進<sup>183</sup>。データセンターをはじめとしたデジタルインフラの合理的な配置を目指す。同時に、「一帯一路」の一環であるデジタルシルクロード構想<sup>184</sup>も着実に進めており、足元では中国IT企業によるASEAN諸国へのデータセンター投資が増加している（本章第1節（3）参照）。

日本では最近の動きとして、2025年6月に総務省が「デジタルインフラ整備計画2030」を公表<sup>185</sup>。データセンターの約9割が東京圏・大阪圏といった都市部に集中

し、海底ケーブルについても、陸揚局が房総半島・志摩半島周辺に集中している。こうした中、2030年頃を見据えデータセンターや海底ケーブルを一体的に整備し、分散立地を進める方針だ。また、海底ケーブルは「経済安全保障に関する産業・技術基盤強化アクションプラン」の2025年5月改訂時に、新たに経済安全保障上重要な物資・技術に追加された（第III章第1節（2）参照）。

178 連邦官報“Advancing United States Leadership in Artificial Intelligence Infrastructure”（2025年1月17日付）

179 ジェトロ「米オープンAIとソフトバンクグループ主導、トランプ政権が支援する大規模AIプロジェクト発表」『ビジネス短信』（2025年1月28日付）

180 ロイター“Exclusive: Trump plans executive orders to power AI growth in race with China”（2025年6月28日付）

181 ジェトロ「欧州委、2030年までの官民のデジタル化目標提案」『ビジネス短信』（2021年3月12日付）

同プログラムは、高度デジタル人材の育成、デジタルインフラの整備、ビジネスのデジタル技術活用、公的サービスのデジタル化を軸に据えている。2023年にロードマップが更新された。

182 欧州委員会“State of the Digital Decade 2025 report”（2025年6月16日付）

183 ジェトロ「世界トップレベルのデジタル化へ向け「デジタル中国建設全体レイアウト計画」発表」『ビジネス短信』（2025年3月7日付）

184 「一帯一路」沿線国との間で通信インフラや制度連携、越境EC、技術支援などを通じたデジタル経済の国際展開を目指す。

185 総務省『「デジタルインフラ整備計画2030」の公表』（2025年6月11日付）

## 第3節 日本の直接投資と企業動向

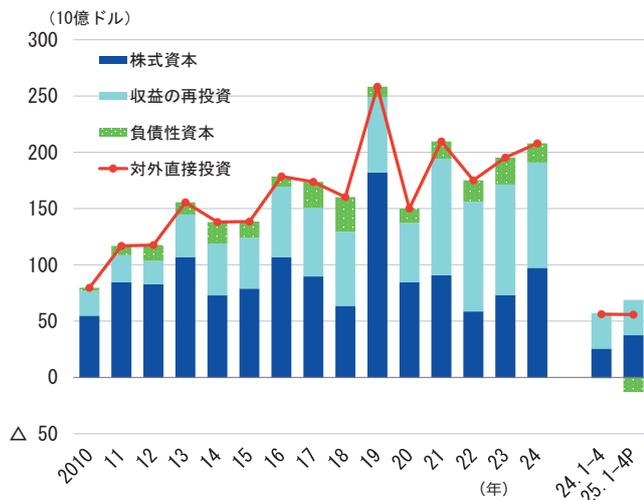
### (1) 日本の対外直接投資

#### ■2024年の日本の対外直接投資は2年連続で増加

2024年の日本の対外直接投資は前年比6.5%増の2,081億ドル（国際収支ベース、ネット、フロー）と2年連続で増加した（図表Ⅱ-39）。日本企業による海外企業に対するM&Aやグリーンフィールド投資などが含まれる「株式資本」は973億ドル、33.0%増と大きく伸びた。日本企業の海外子会社の内部留保等に当たる「収益の再投資」（935億ドル、4.7%減）、日本企業の本社と海外子会社・関連会社間の資金貸借や債券の取得処分等を示す「負債性資本」（172億ドル、28.7%減）は前年比縮小となったものの、株式資本の増加分が上回り、全体では増加となった。

なお、2024年も前年に引き続き円安基調であったことから、円ベースの対外直接投資は31兆5,613億円（14.2%増）となり、初めて30兆円台を記録した。

図表Ⅱ-39 日本の形態別対外直接投資の推移



【注】①円建て公表値をジェットロがドル換算。②BPM 6 基準。③Pは速報値。

【出所】「国際収支統計」（財務省、日本銀行）から作成

主要地域別では、北米向けが14.6%増の804億ドル、うち米国は786億ドル、19.0%増加と、2021年（829億ドル）に次ぐ高い水準となった（図表Ⅱ-40）<sup>186</sup>。米国向けでは、製造業を中心に、多くの投資計画が明らかになった。自動車分野では、トヨタ自動車がEV生産を軸に、米

国における生産体制強化を加速させている。2024年は、同社の世界最大の生産拠点であるケンタッキー州の工場にEV組み立て、およびEV用のバッテリーパックの組み立てラインの設置のため、13億ドルの追加投資を発表（2月）。4月にはインディアナ州の拠点でもEVの生産ラインとバッテリーパックの組み立てラインを新設（投資額：14億ドル）するとして<sup>187</sup>。この他、6月にはアラバマ州の拠点（エンジン製造、約3億ドル）、テキサス州の生産拠点（変速機など自動車部品製造、約5億ドル）、12月にはケンタッキーの拠点（塗装施設建設、約9億ドル）など、相次いで投資計画が発表された<sup>188</sup>。

医薬品では、バイオ医薬品の受託生産の世界大手でもある富士フィルムが医薬品の製造受託事業の追加投資を発表した（4月、12億ドル）<sup>189</sup>。がん治療などで高い治療効果が期待され、今後の需要拡大が見込まれる「抗体医薬品」につき、現在、建設中の米国生産拠点で原薬製造設備を増強、2028年の稼働開始を目指すとしている。

製造業以外でも、米国市場への参入を目指す動きが活発であった。積水ハウスは米国の住宅会社、M.D.C.ホールディングス（コロラド州）を約49億ドルで買収（4月完了）<sup>190</sup>、米国16州に展開するM.D.C社を傘下に収め、米国での事業エリアの拡大を目指す。また、日本生命は、米国で生命保険事業を展開するコアブリッジ・ファイナンシャルに出資（12月完了、38億ドル）<sup>191</sup>、米国での事業展開を本格化する。

米国向け投資は2025年に入り、大きな動きがあった。上半期の最大の案件は、膠着状態が続いていた日本製鉄によるUSスチール買収の成立である。2023年12月の公表以降、2024年11月の米国大統領選では、バイデン氏とトランプ氏の両陣営ともにも買収反対の意向を示すなど、政治問題化していた。日本製鉄は、米国政府との間で国家安全保障協定を結び、米政府に対して「黄金株」を発行することで、最終的に買収が成立した<sup>192</sup>。買収金額は約142億ドルで、金額規模は日本の対外M&Aとしては、

187 ジェトロ「トヨタ、EV生産に向け米ケンタッキー工場に13億ドルの追加投資」『ビジネス短信』（2024年2月8日付）、「トヨタ、米インディアナ州工場でのEV・バッテリーパック生産に14億ドル投資」同（2024年4月26日付）

188 ジェトロ「トヨタ、米アラバマ州のエンジン生産工場へ2億8,200万ドル投じて新生産ライン追加」『ビジネス短信』（2024年6月7日付）、「トヨタ、米テキサス州サンアントニオ製造工場に5億ドル超の投資」同（2024年6月24日付）、「トヨタ自動車、米ケンタッキー工場の塗装施設建設に9億2,200万ドル投資」同（2024年12月13日付）

189 富士フィルムプレス発表（2024年4月12日付）

190 積水ハウスプレス発表（2024年4月22日付）

191 日本生命保険プレス発表（2024年12月10日付）

192 日本製鉄プレス発表（2025年6月18日付）

186 ジェトロ「直接投資統計（国際収支ベース、ネット、フロー）」にて、四半期ごとにデータ（ドル換算）を公開。

歴代7位に相当する<sup>193</sup>。

図表II-40 日本の国・地域別対外直接投資

(100万ドル、%)

	2023年	2024年	2025年	
			伸び率	1~4月(P)
アジア	37,477	42,707	14.0	11,819
中国	3,437	3,385	△ 1.5	1,299
ASEAN	25,489	28,669	12.5	6,955
シンガポール	9,834	16,762	70.4	3,673
ベトナム	4,954	1,837	△ 62.9	551
インド	5,999	5,341	△ 11.0	2,271
北米	70,098	80,351	14.6	24,469
米国	66,061	78,605	19.0	23,759
中南米	13,493	13,149	△ 2.5	3,916
大洋州	15,778	16,970	7.6	3,558
欧州	55,581	53,027	△ 4.6	12,129
ドイツ	5,480	6,115	11.6	1,050
英国	17,519	15,402	△ 12.1	4,464
世界	195,447	208,057	6.5	55,831

(注) ①円建てで公表された数値を四半期ごとに日銀インターバンク・期中平均レートによりドル換算。②2025年累計は速報値。

(出所)「国際収支統計」(財務省、日本銀行)から作成

欧州向けは530億ドルと前年から4.6%減少した。主要国別では、オランダが184億ドル(92.0%増)、ドイツが61億ドル(11.6%増)と前年から増加、一方、英国向けは154億ドルと12.1%減少した。

欧州向けにおいても、医薬品分野では投資に積極的な姿勢が見られた。第一三共はドイツの研究・開発拠点を国際イノベーションセンターに拡張する計画を発表(2月、総投資額約10億ユーロ)、がん治療薬の製造施設などを新設する<sup>194</sup>。旭化成はスウェーデンの製薬企業、カリディタスを買収した(9月TOB完了、11億ドル)<sup>195</sup>。カリディタス社は腎疾患向けの医薬品に強みを持ち、既に米国などで展開している。旭化成は2024年に腎移植後に利用する医薬品を手掛ける米国企業を傘下に収めており、今回の買収により腎疾患領域の事業を拡充する。

このほかの案件では、日立製作所が仏電子機器大手タレス社の鉄道信号事業を傘下に収めた(5月完了、20億ドル)<sup>196</sup>。同案件の公表は2021年8月で、その後、欧州委員会および英国の競争法当局から承認を得るため、フランスやドイツの重複事業の一部を売却するなど、対応

を進めていた。タレス社の同事業部門は、欧州を中心に、鉄道信号システム、鉄道運行管理システム、通信システム、チケットの4つの事業を展開している。日立が米国、英国などで展開する鉄道システム事業と統合することにより、鉄道システム事業のグローバル展開を加速させたいとしている。輸送サービス関連では、NIPPON EXPRESSホールディングスがオーストリアの物流企業、カーゴ・パートナーを買収した(1月完了、15億ドル)<sup>197</sup>。カーゴ・パートナー社は、欧州の産業集積地でもある中東欧地域に強い事業基盤を持つ。同社のグループ化により、中東欧地域におけるロジスティクス基盤を固め、欧州での物流サービスの拡充を目指す。

アジア向けは427億ドルと前年から14.0%増加した。中国は34億ドル(1.5%減)と前年並みにとどまり、投資額は過去最低水準が続いている。日本から中国向けの投資額をグロスベースで見ると、実行額は前年の91億ドルから2024年は73億ドルに縮小した一方、中国からの撤退など資金の回収を示す回収額は、56億ドルから39億ドルとなっており、今般の中国向け投資の縮小は、中国から企業の撤退が相次いだという構図にはない。ジェトロが2024年11~12月に実施した調査<sup>198</sup>では、中国で既存ビジネスを拡充、あるいは新規ビジネスを検討する企業の割合は33.2%と、過去最低を記録した前年(33.9%)からほぼ横ばいと、対中ビジネス拡大の意欲は低水準が続いた。一方、撤退を検討する企業の割合は1%にとどまっており、中国ビジネスに関しては、依然として様子見の姿勢が強い。

ASEAN向けは287億ドルと前年から12.5%増加した。ASEANで2024年にもっとも投資額が大きかったのはシンガポールで、前年から7割増の168億ドルとなった。次いでタイ(42億ドル、16.3%増)、インドネシア(25億ドル、12.9%減)、マレーシア(20億ドル、5.0%増)と続いた。

シンガポール向けでは、住友生命保険がシンガポールの関連会社、シンガポール・ライフ・ホールディングス(以下、シングライフ)を完全子会社化した(3月完了、約23億ドル)<sup>199</sup>。シングライフはデジタル技術を活用した保険サービスを提供しており、住友生命保険は2019年以降、数度にわたり出資をしていた。シングライフを完全子会社にすることで、同社が持つビジネスモデル等を

193 日本の対外M&Aの歴代上位案件：①武田薬品工業によるシャイアー買収(769億ドル)、②ソフトバンクによる英アーム買収(307億ドル)、③ソフトバンクによる米スプリント買収(216億ドル)、④セブン&アイ・ホールディングスによる米スピードウェイ買収(188億ドル)、⑤日本たばこ産業による英ギャラハー買収(188億ドル)、⑥サントリーホールディングスによる米ビーム買収(157億ドル)。なお金額はワークスペース(LSEG)による。

194 ジェトロ「第一三共、バイエルン州でがん治療薬製造施設の起工式を実施」『ビジネス短信』(2024年11月28日付)

195 旭化成プレス発表(2024年9月3日付)

196 日立製作所プレス発表(2024年6月1日付)

197 NIPPON EXPRESSホールディングスプレス発表(2024年1月11日付)

198 2024年度「日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」(ジェトロ)。2024年11~12月に実施。対象企業は海外ビジネスに関心が高い日本企業(本社)、9,441社のうち3,162社が回答。有効回答率33.5%。

199 住友生命保険プレス発表(2024年3月18日付)

活かし、グループシナジーの発揮、最大化に取り組むとしている。また欧米同様、医薬品分野でも動きがあった。ロート製薬と三井物産は、シンガポールの漢方薬大手、ユー・ヤン・サンを共同で買収、ロート側は6月に経営権を取得した<sup>200</sup>。ユー・ヤン・サン社は、東南アジア最大の漢方薬メーカーで、シンガポールや香港、マレーシアを中心に多くの販売店も展開する。同社を傘下に収め、健康志向が高まり成長余地の大きいアジア市場での需要を取り込みたいとしている。一方、ベトナムは、18億ドルと前年から6割減少した。前年の大型案件（三井住友銀行によるベトナムの民間商業銀行、VPバンクへの出資）の反動減とともに、近年、好調が続いていたベトナム向け投資が、一息つくかたちとなった。

上向き傾向が続くインド向けは、53億ドル（11.0%減）と、過去最高を記録した前年（60億ドル）からやや縮小したものの高水準を維持、アジアではシンガポールに次ぐ2番目の投資先となった。前年と同じく、自動車関連で積極的な投資が明らかとなった。スズキはインドでの四輪車生産体制を強化しており、2025年2月には4カ所目の生産拠点が稼働、さらに新たな工場の建設も計画中であり、インドで年間400万台の生産体制を目指す<sup>201</sup>。また2024年11月には、スズキ初となるバッテリーEV(BEV)の量産モデルを公開、2025年春よりインドのグジャラート工場で生産を開始する。同モデルは、世界戦略車としてインド国内をはじめ、欧州、日本で販売するほか、既に協業しているトヨタ自動車にOEM供給（相手先ブランドによる製造）するとしている。またトヨタ自動車も西部マハーラーシュトラ州にインド国内で4カ所目となる生産拠点の設立を検討している<sup>202</sup>。同地域では既に地場メーカーやドイツなど外資系自動車メーカーの集積が進展しており、トヨタ自動車が生産拠点を設立すれば初の日系メーカーの進出となる。

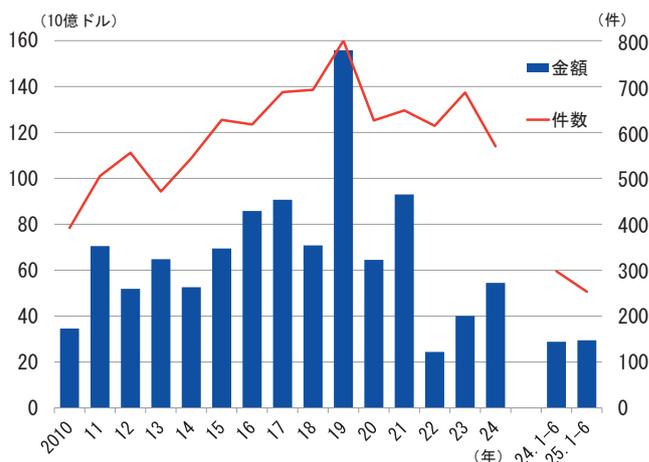
なお業種別では、2024年の製造業向け投資は、524億ドル、20.2%減となった。前年は化学・医薬でバイオ系スタートアップに対する大型M&Aが相次ぎ、反動減となった。非製造業は、金融・保険、通信、卸売・小売などが前年比で増加、非製造業全体では2,042億ドルと、3年ぶりに2,000億ドル台となった<sup>203</sup>。

## ■日本企業の対外M&Aは前年比で増加

LSEGのデータベース（ワークスペース）によれば、

日本企業の2024年の対外M&Aは545億ドル、前年比36.0%増となった<sup>204</sup>。2年連続で増加し、600～800億ドル近傍で推移した近年の金額水準に戻りつつある。10億ドル超のメガディール案件数が、2023年の10件から2024年は15件に増加したことも、M&A金額の増加を後押しした。金額は前年比増となったものの、件数ベースでは574件と、前年（692件）から100件超の減少となった（図表Ⅱ-41）。

図表Ⅱ-41 日本企業の対外M&A



〔出所〕ワークスペース（LSEG）より作成（2025年7月2日時点）

主要国・地域別では、米国企業に対するM&Aが152件と前年（207件）から案件数では減少したものの、国別で首位が続いている。M&A総額は290億ドルと、2024年の対外M&A総額の過半を占めた。米国企業に対するM&Aで主要な案件は、半導体メーカーのルネサスエレクトロニクスによる米ソフトウェア会社、アルティウム買収（8月完了、57億ドル）である<sup>205</sup>。同案件は2024年のM&A金額がもっとも大きい案件であった。アルティウム社は半導体を実装する電子基板を設計するソフトウェアメーカーで、プリント基板の設計ツールで高いシェアを持つ。ルネサス社はアルティウム社を傘下に収めることで、ハードとソフトを一体的に提供し、ニーズに即した電子部品の開発時期を早めるとしている。米国企業に対する大型M&Aでは、前述の積水ハウスによるM.D.C.ホールディングス買収、日本生命によるコアブリッジ・ファイナンシャルへの出資などが実施された。

M&A案件数では、米国に続いたのはシンガポール（54件）、英国（35件）、オーストラリア（32件）であった。シンガポールは前年に続き50件超となり、前述の住友生

200 ロート製薬「第88期有価証券報告書」（2024年6月28日付）

201 スズキプレス発表（2025年2月25日付）

202 ジェトロ「トヨタ、MH州に新工場設立の検討を発表」『ビジネス短信』（2024年8月9日付）

203 形態別、国・地域別の直接投資統計とは計上基準が異なる。

204 2024年に買収が完了した案件を集計（完了日ベース）。

205 ルネサスエレクトロニクスプレス発表（2024年8月1日付）。なおアルティウム社は、本社所在地は米国、上場市場はオーストラリア証券取引所。

命保険によるシングライフの完全子会社化、ロート製薬と三井物産によるユー・ヤン・サン買収のほか、リース大手の三井住友ファイナンス&リースが、香港に本拠を置く不動産アセットマネジメント会社のESRグループから、シンガポールの運用会社アラベストを買収（12月完了、3億ドル）などの案件があった<sup>206</sup>。

被買収企業の業種別では、これまでと同様にコンピューター関連サービスなどビジネスサービスの案件数が86件と最多、続いてソフトウェア（51件）とIT関連分野で活発な取引となった。金額ベースでもビジネスサービスが105億ドルと、前年に続いて100億ドル超を記録した。

2025年上半期の対外M&Aは295億ドル（前年同期比2.4%増）となった。一方、件数は255件と前年同期（300件）から減少した。金額のうち、ほぼ半分は前述の日本製鉄によるUSスチール案件が占めた。

## ■グリーンフィールド投資は回復が明確に

fDi Marketsによれば、2024年の日本の対外グリーンフィールド投資件数（発表ベース）は736件と2年連続で増加した<sup>207</sup>。2020年以降、投資件数は3年連続で最小件数を更新するなど海外進出に対して積極姿勢がうかがえなかったが、足元では投資件数の増加が続いており、回復が明確になりつつある。投資合計額は775億ドルと前年から44.7%増加、投資規模の側面からも、企業の前向きな姿勢がうかがえる。

業種別でもっとも件数が多かったのは、電気機器、一般機械を含む、産業機器分野の113件である。産業機器分野への投資件数については、落ち込んだ期間（2020～2023年）は60～80件近傍で推移していたが、2024年は5年ぶりに100件超となった。金額ベースでは自動車分野が最大で、前述のとおり、トヨタ自動車の米国、インドでの生産拠点の増設、新設が明らかとなっている<sup>208</sup>。

## ■対外直接投資収益額は高水準続く

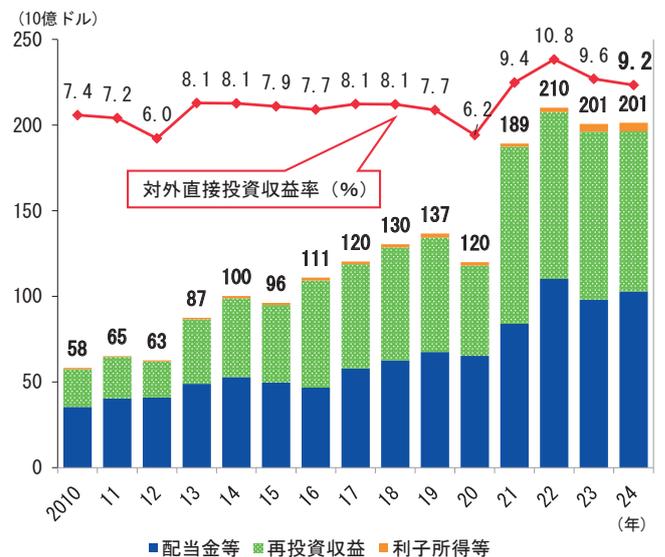
2024年末時点の日本の対外直接投資残高は2兆2,282億ドルとなり、前年末から1.9%増加した<sup>209</sup>。対外直接投資残高は、株式資本が約7割、収益の再投資が2割強、負債性資本が1割弱という構成が続いている。2024年末

は、収益の再投資の増加が最大の押し上げ要因となった。

国別の残高でもっとも大きいのは米国で全体の35.3%を占め、英国（構成比7.6%）、オランダ（同7.4%）と欧州勢が続く。次いで中国（同5.9%）、シンガポール（同5.6%）のアジア勢となっているが、足元で中国向け投資が大幅に縮小したため、中国の構成比は前年（6.4%）から縮小、シンガポールとの差が縮まった。

2024年の対外直接投資収益額は2,013億ドル（0.3%増）と、3年連続で2,000億ドル台と高水準を維持した（図表II-42）。海外子会社の内部留保利益等に当たる再投資収益は微減となったものの、海外子会社からの配当金（海外子会社からの利益を含む）、子会社等との間の貸付利息など（利子所得等）の受取が前年から増加した<sup>210</sup>。2024年の対外直接投資残高に対する収益率は9.2%となり、新型コロナウイルス禍以降続く9%台を維持した。

図表II-42 対外直接投資収益額および収益率



〔注〕対外直接投資収益率の計算式：対外直接投資収益率＝当期対外直接投資収益／対外直接投資期首期末残高×100（%）

〔出所〕「本邦対外資産負債残高」、「国際収支統計」（財務省、日本銀行）から作成

主要な投資先別に対外直接投資収益率を見ると、主要国、地域ともに新型コロナウイルス禍以降、中国を除いて総じて右肩上がりにある（図表II-43）。ASEAN、中南米は、足元では11～12%近傍で推移、2024年はそれぞれ11.6%、12.6%となった。欧州も9.4%と、安定して9%台を継続

206 三井住友ファイナンス&リースプレス発表（2024年12月25日付）

207 同データベースで捕捉される案件情報は、投資企業によるプレスリリース、新聞報道など。日付や投資額は、原則、実行ではなく発表ベース。

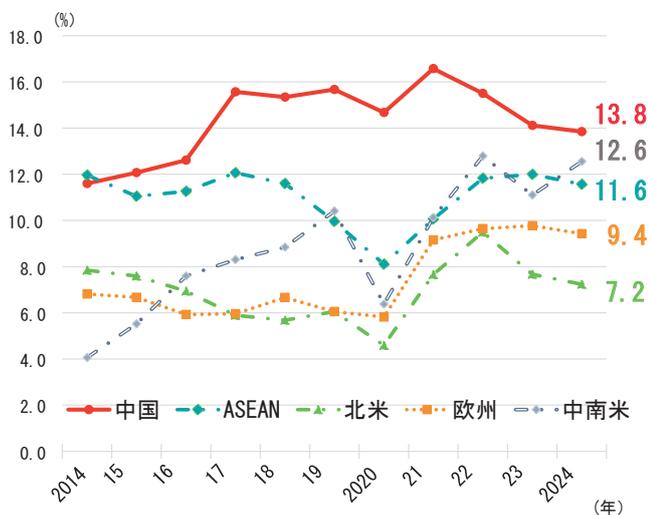
208 その他、本田技研工業が2024年4月に発表した、カナダにおける包括的なEVのバリューチェーン構築計画（総投資額：約150億カナダ・ドル）を含む。なお本田技研工業は2025年5月に、同計画の2年延期を公表。

209 財務省発表による日本円ベースの2024年末時点の対外直接投資残高は351兆8,182億円、前年末から13.8%（43兆円）増加となった。2024年末は前年末時点との比較で円安が進行したため、ドルベースでは残高の増加幅が圧縮された。

210 再投資収益は企業の決算データをもとに集計する。各社の決算終了後にデータが改定されるため、事後的に金額が大きく変動する可能性がある。

している。他方、中国は新型コロナ禍時の落ち込みは浅く、かつ2021年に収益率は大きく上昇した。その後、収益率は下落傾向にあるものの、2024年も13.8%と、他地域と比較して収益率は相対的に高い状況にある。中国の収益率を業種別に見ると、輸送機器が落ち込んでいる。輸送機器の収益率は、2017、2018年には一時、30%台を記録、新型コロナ禍後も2022年まで25%近傍を維持していたが、2023年は20.5%、2024年は15.7%と急激な下落となった。急速なEV化や地場メーカーとの厳しい競争の影響がうかがわれる。一方、非製造業では、卸売・小売業は26.1%と、前年(21.5%)より上昇、全産業の中でもっとも高い収益率を記録し、全体を下支えした。

図表Ⅱ-43 主要投資先別の対外直接投資収益率



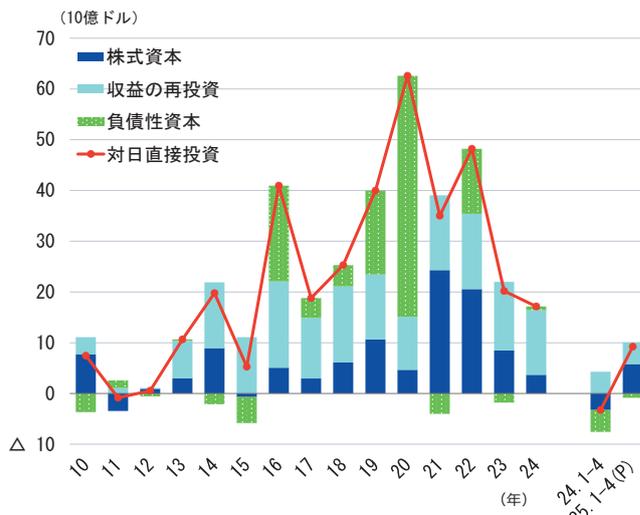
【注】図表Ⅱ-42に同じ  
【出所】「業種別・地域別直接投資残高」(財務省、日本銀行)、「国際収支統計」(財務省、日本銀行)から作成

## (2) 日本の対内直接投資

### ■対日直接投資は前年比減少

2024年の日本の対内直接投資(国際収支ベース、ネット、フロー。以下、対日直接投資)は172億ドル、前年から15.0%減少した(図表Ⅱ-44)。資本の形態別では、外資系企業の在日子会社の内部留保の増減に相当する「収益の再投資」が127億ドルとなり、100億ドルの水準を維持、親子企業間の資金貸借や債券の取得処分等を示す「負債性資本」は7億ドルと、前年の流出超過からプラスに回帰となった。一方、外国資本による株式の取得や資本拠出金を示す「株式資本」は37億ドルとなり、2022年からほぼ半減した前年(85億ドル)を下回る水準にとどまった。

図表Ⅱ-44 形態別対日直接投資の推移



【注】①円建て公表値をジェトロがドル換算。②BPM 6基準。③Pは速報値。  
【出所】「国際収支統計」(財務省、日本銀行)から作成

主要地域別に見ると、アジアからが100億ドル(13.3%減)となった(図表Ⅱ-45)<sup>211</sup>。主な投資元は、香港(36億ドル)、シンガポール(25億ドル)、台湾(17億ドル)で、上位3カ国・地域は前年と同じ顔ぶれである。

香港からの投資は前年から80.9%増加した。2024年に活発な動きがあったのは物流不動産大手のESRグループである。同グループは主に大型の物流施設を開発、国内では首都圏や近畿圏などを中心に展開している。2024年は兵庫県伊丹市、埼玉県日高市などの物流施設が竣工したほか、佐賀県での物流施設開発を発表、また熊本県八代港周辺を中心とした物流拠点構想の推進に向けて自治体と覚書を締結した。このほか、世界的に需要が高まっているデータセンター事業にも力を入れている。同社で

図表Ⅱ-45 主要国・地域別対日直接投資の推移

	2023年	2024年	2025年	
			伸び率	1~4月(p)
アジア	11,574	10,031	△ 13.3	3,772
中国	1,248	1,349	8.0	△ 954
香港	1,989	3,598	80.9	2,511
台湾	1,667	1,724	3.4	568
ASEAN	5,895	2,805	△ 52.4	1,193
シンガポール	5,583	2,477	△ 55.6	1,333
北米	4,351	△ 8,174	-	6,857
米国	3,947	△ 9,030	-	5,853
中南米	1,362	△ 2,914	-	△ 116
大洋州	△ 1,211	2,248	-	△ 522
欧州	4,186	15,958	281.3	△ 733
世界	20,187	17,154	△ 15.0	9,239

【注】①円建て公表値をジェトロがドル換算。②Pは速報値。  
【出所】「国際収支統計」(財務省、日本銀行)から作成

211 脚注186参照

は大阪府、東京都、京都府でデータセンターのプロジェクトが進行しており、5月には国内4件目のデータセンター開発を発表した<sup>212</sup>。台湾は、半導体受託製造で世界最大手の台湾積体電路製造（TSMC）による熊本県での半導体生産拠点立ち上げ以降、投資額が増加、2024年は前年比3.4%増と、3年連続で増加した。TSMCの第1工場は2024年末に量産を開始、自動車や産業機器な幅広い製品に搭載されるロジック半導体を日本企業向けに生産する。今後、建設が予定されている第2工場についても、2025年内に着工、2027年末の稼働開始を予定している。

北米からの投資は、米国が引き揚げ超過（90億ドル）となったことが響き、北米全体では82億ドルの引き揚げ超過となった。2024年は、米投資ファンドのベインキャピタルと人材派遣を手掛けるアウトソーシングが共同でMBO（マネジメント・バイアウト、経営陣が参加する買収）を実施した案件（6月完了、22億ドル）<sup>213</sup>のほか、同じく投資ファンドのアポロ・グローバル・マネジメントによるパナソニックホールディングスの車載部品を手掛ける事業会社、パナソニックオートモーティブシステムズの買収（12月完了、16億ドル）<sup>214</sup>などの案件が実施されたものの、金融・保険分野で引き揚げ超過があり、全体としてはマイナスとなった。

欧州からは160億ドルと、投資額の水準が低かった前年の約4倍となった。欧州企業による投資としては、スウェーデンの投資ファンドEQTとベネッセホールディングスによるMBO（5月完了、13億ドル）<sup>215</sup>と、英国系の投資ファンド、CVCキャピタルパートナーズによる全国で調剤薬局を展開する総合メディカルグループの買収（2月完了、12億ドル）<sup>216</sup>などの案件があった。

2024年の対日直接投資を業種別に見ると、製造業は37億ドルと前年から約6割減、非製造業は133億ドルと約4割減といずれも振るわなかった<sup>217</sup>。総じて投資額が前年水準に届かない中、非製造業のうち、サービス業は米国や香港などからの投資が増加、20億ドルと同基準で比較可能な2014年以降の最高額となった。

## ■2024年末の対日直接投資残高は53兆円超

2024年末の対日直接投資残高は53兆2,991億円となり、2023年末から2兆2,854億円増加した。直接投資残高の

内訳を見ると、ほぼ半分を株式資本（25兆401億円）が占め、負債性資本（18兆7,993億円）が約3割、収益の再投資（9兆4,597億円）が約2割で続いた。

国別に見ると最も大きいのは米国で、全体の20.0%を占める。ただ2023年末と比較すると2兆円弱と大幅に残高が縮小した。縮小分のほとんどが親子企業間の資金貸借や債券の取得処分等を示す、負債性資本の減少となっており、日本市場から米国企業の撤退が相次いだ、という状況には当たらなかったとみられる。米国に続いたのは英国で、構成比は17.0%、次いでシンガポールが11.4%となった。上位3カ国の顔ぶれは変わらなかったものの、米国の構成比が縮小したことにより、地域別では北米が前年末の24.3%から20.0%に縮小、一方、アジアの構成比が前年末の23.8%から25.9%に拡大した。シンガポールのほか、アジア系投資ファンド主要拠点でもある香港、TSMCなどの進出で投資が増加した台湾などの残高増加が寄与した。これにより、対日直接投資残高において、比較可能な2014年以降で初めてアジアが北米を上回った。

なお、対日直接投資残高の増加に伴い、対日直接投資残高のGDPに対する比率は、2024年は8.7%と前年（8.6%）から上昇した。

## ■対日M&Aは前年並みの水準

2024年の対日M&A（完了ベース）は前年比6.9%減の139億ドル、件数は143件（2023年：151件）と、金額、件数ともにほぼ前年並みの水準となった（図表Ⅱ-46）。

2024年の金額ベースでの最大案件は、米ベインキャピタルと人材派遣事業のアウトソーシングによるMBO（22億ドル）で、案件金額が10億ドル以上のメガディールは、米アポロ・グローバル・マネジメントによるパナソニックの車載事業、パナソニックオートモーティブシステムズ買収（16億ドル）、米投資ファンドのコールバーグ・クラビス・ロバーツ（KKR）によるシステム開発会社、富士ソフトに対するTOB（11月の第1回TOB、13億ドル）、スウェーデンの投資ファンドEQTとベネッセホールディングスによるMBO（13億ドル）、英国系の投資ファンド、CVCキャピタルパートナーズによる調剤薬局大手の総合メディカルグループ買収（12億ドル）、米投資ファンドのポノ・キャピタルによる美容医療事業を展開するSBCメディカルグループとの経営統合（10億ドル）の6件であった。ここ数年は、企業が事業再編を進める上で実施されたカーブアウト案件が多く、製造業が対象となる案件が多く見られたが、2024年はサービス業が対象の案件も上位に並んだ。業種別に案件数を見ると、製造業は38件と、前年の69件から減少したのに対し、サービス業は97件と、前年の75件から大きく増加した。

212 ESR プレス発表（2024年5月16日付）

213 BREXA Next（アウトソーシング社より社名変更）企業沿革（2025年7月）

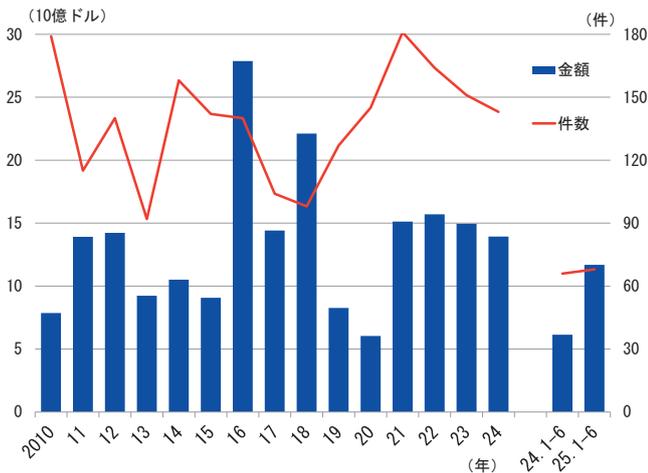
214 パナソニックホールディングスプレス発表（2024年12月2日付）

215 ベネッセホールディングスプレス発表（2024年4月29日付）

216 総合メディカルグループプレス発表（2023年12月15日付）

217 形態別、国・地域別の直接投資統計とは計上基準が異なる。

図表Ⅱ－46 対日M&Aの件数・金額の推移



〔出所〕ワークスペース (LSEG) から作成 (2025年7月2日時点)

なお、富士ソフトに対するTOBをめぐるのは、米投資ファンドのKKRとベインキャピタルがそれぞれ買収を提案して対峙、TOB合戦を繰り広げた。2024年11月に終了した初回のTOBでは、KKR側が富士ソフトの発行済み株式の33.86%を取得した。残る株式取得を巡って両者は第2回TOBに向け、買取価格を引き上げたが、より高い価格を提示したKKR側に対し、2025年2月にベイン側がTOB撤退を表明、株式争奪戦は決着した。米KKRは2度目のTOBを含めて残りの株式を取得、富士ソフトはKKRの傘下に入った<sup>218</sup> (2025年5月完了、27億ドル)。

2025年上半期の対日M&Aは、117億ドルと、前年同期 (61億ドル) からほぼ倍増した。米KKRによる富士ソフト買収のうち、2025年の取引分が全体を押し上げており、前年の年間の金額水準に迫る勢いとなった。

2025年下半年以降も対日M&Aは大型案件が控えている。引き続き、M&Aは投資ファンドによる案件が牽引している。2024年1月以降に公表されたM&A案件のうち、交渉継続中の案件は77件、金額上位は投資元が大手ファンドによる案件が並ぶ (2025年6月末時点)。2025年上半期に公表され、交渉継続中の案件のうち最も金額が大きい案件は、米ベインキャピタルによるセブン&アイ・ホールディングスのスーパーマーケット事業、ヨーク・ホールディングスの株式取得 (3月公表、55億ドル)<sup>219</sup> である。セブン&アイ・ホールディングスは、2024年8月にカナダのコンビニエンス大手、アリマンタション・クシュアール (ACT) による買収提案を受けていたが、こうした中で非中核事業を手放し、主力のコンビニエンスストア事業に経営資源を集中するとしている。なお、ACT

社は2025年7月に同買収提案の撤回を発表した。このほか、ベインキャピタルは、三菱ケミカルグループ傘下の田辺三菱製薬買収 (2月公表、7月完了、34億ドル)<sup>220</sup>、航空機内装材メーカーのジャムコ買収 (1月公表、7月完了、4億ドル)<sup>221</sup>、また米KKRと測量機メーカー、トブコンによるMBO実施 (3月公表、28億ドル) など、積極姿勢が続いている。

## ■対日グリーンフィールド投資件数は200件超

2024年に公表された対日グリーンフィールド投資は223件と5年ぶりに200件超となった。投資額は310億ドルと、比較可能な2003年以降で初めて300億ドルを超え、前年に続き過去最高を更新した。投資を牽引しているのは、半導体やデータセンターなど、IT関連の大規模投資案件である。2024年の対日グリーンフィールド投資案件の金額上位10件のうち、半導体関連が3件、データセンターが4件と上位を占める。投資額が最大の案件は、シンガポール系GLP傘下でデータセンター事業を担うアダ・インフラストラクチャーによるデータセンター着工である<sup>222</sup>。同社は東京都多摩市でデータセンターを複数、計画しており、今回の着工は2棟目となる。このほか、米アマゾン・ウェブ・サービス、米マイクロソフト、米オラクルなどのビッグテックが、相次いでデータセンターの拡充に向けた投資計画を発表、日本におけるクラウド基盤強化の動きが本格化している。

投資件数を業種別に見ると、最多となったのはソフトウェア・ITサービスの38件で、業種別の案件数で首位を継続している。ソフトウェア・ITサービスは、上記の半導体やデータセンター建設など大型投資ではないものの、対話型AIの「ChatGPT」を開発した米オープンAIによるアジア初の事業拠点設立など、近年の対日グリーンフィールド投資は、デジタル関連産業を軸とした展開が進んでいる。

## ■対日直接投資の拡大に向けて

前述のとおり、新規の投資案件ではデジタル分野を中心に投資計画が明らかになっているが、目下のところ、対日直接投資の動きは弱さが続く。対日直接投資について、グロスベースで近年のトレンドを見ると、日本市場への参入を示す実行額は2023年以降、拡大傾向にある。一方で、流出額 (回収額) も同様に拡大傾向にあり、ネットベースの対日直接投資の動きは低い水準にとどまって

218 富士ソフトプレス発表 (2025年5月15日付)

219 セブン&アイホールディングスプレス発表 (2025年3月6日付)

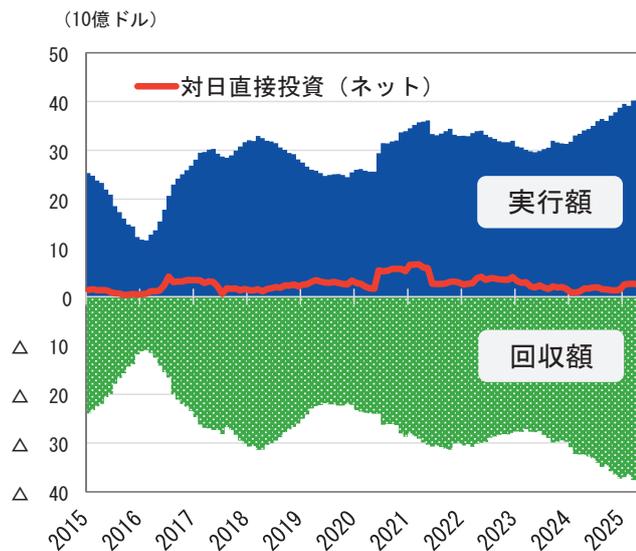
220 三菱ケミカルグループプレス発表 (2025年2月7日付)

221 ジャムコプレス発表 (2025年1月14日付)

222 日本GLPプレス発表 (2024年5月28日付)

いる（図表Ⅱ-47）。

図表Ⅱ-47 対日直接投資（グロス）の推移（月次）



〔注〕①円建て公表値をジェトロがドル換算。②後方12カ月移動平均。  
〔出所〕「国際収支統計」（財務省、日本銀行）から作成

対日直接投資の回収額の増加には、近年、対日投資において主要なプレーヤーである外資系投資ファンドによる案件における投資回収（エグジット）の動きが影響を与えているとも考えられる。例えば米KKRは2017年に日立国際電気に対してTOBを実施、2018年に買収が完了した。これに伴い、日立国際電気は東京証券取引所から上場廃止となった。その後、日立国際電気はKOKUSAI ELECTRICとして再編が進み、2023年10月に再び上場した。同上場により、KKRの持株比率は73.2%から43.8%に低下、その後、2024年にも株式の追加売却を実施し、2024年末にKKRの持株比率は23.1%にまで低下した。KKRの持株比率が低下したことで、統計上は株式資本の回収に計上されており、対日直接投資の動きに影響を与えている。

このように日本市場を巡る資本の流入、流出ともに活発化しており、今般、米中対立が激化する中、経済安全保障上の観点からアジア地域における日本での拠点確立の意義が、改めて注目を集めつつある。グローバル企業の経営層を対象に将来的な投資先としての魅力度を予測する「海外直接投資信頼度指数」によれば、日本は2024年の7位から2025年は4位へ上昇した<sup>223</sup>。同指数において、日本は2023年に4位まで順位を上げ、2024年は順位を大きく落としたが、2025年に再び返り咲いたかたちで

223 Kearny, “The 2025 FDI Confidence Index”  
世界30カ国以上のグローバル企業の経営者を対象としたアンケート調査。今後3年間の投資実施に際し、どの国が魅力的かを予測し、回答を指標化。図表Ⅱ-15に同じ。

ある。今回、評価が上がったポイントは、技術革新と経済パフォーマンスの改善で、特に技術革新への期待が高いという結果となった。

技術革新は、対日直接投資の拡大に向けて、日本政府が注力する分野でもある。2025年6月に策定した「対日直接投資促進プログラム2025」では、対日直接投資を呼び込む分野として、グリーントランスフォーメーション、デジタルトランスフォーメーション、ライフサイエンスを戦略分野と捉え、設備投資支援などを外資系企業にも適用するとしている<sup>224</sup>。合わせて、さらに投資を促すべく、在留資格や会計制度、関連する税制の見直しも検討するとしている。

### （3）日系企業の海外ビジネス動向

#### ■拡大する世界の不確実性と日系企業のビジネス

世界経済の不確実性が増大し、海外進出日系企業への影響が出始めている。はじめに、2024年末までの日本企業のビジネス状況を解説する。その上で、第2次トランプ政権が発足した2025年1月以降の日本企業のビジネスについて分析するとともに、米国の追加関税を受けた2025年6月時点の日本企業の対応策について整理する。

#### ■海外進出企業の黒字割合が増加し、赤字は減少

ジェトロが2024年8月～9月に在外日系企業を対象に実施した「海外進出日系企業実態調査（全世界編）」<sup>225</sup>によると、世界全体（7,410社）のうち、2024年の営業利益に黒字を見込む企業の割合は、前年比2.5ポイント増の65.9%となった（図表Ⅱ-48）。同設問には、「黒字」、「均等」、「赤字」の3つの選択肢があり、赤字を見込む企業は17.0%で、前年比1.3ポイント減少した。赤字を見込む企業割合は、2019年以降最も低い値となった。

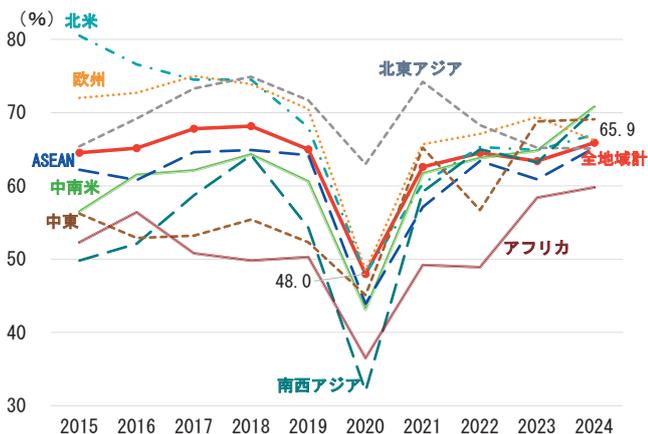
企業規模別に見ると、大企業の黒字見込み割合は70.7%で、中小企業は57.2%だった。中小企業と大企業の差は依然として存在するものの、差は13.5ポイントとなり、前年より1.8ポイント減少した。地域別に見ると、黒字企業の割合は、中南米で前年比6.0ポイント増の70.8%、南西アジアで7.2ポイント増の70.4%だった。南西アジア、中東（69.1%）、アフリカ（59.8%）で黒字割合が比較可能な期間内でいずれも過去最高<sup>226</sup>となり、日系企業のグローバルサウス諸国での好調が目立った。

224 対日直接投資推進会議「対日直接投資促進プログラム2025」、内閣府（2025年6月2日付）

225 ジェトロ「2024年度海外進出日系企業実態調査（全世界編）」（回答企業数：7,410社）。

226 南西アジアについては比較可能な2008年以降、中東は同2015年以降、アフリカは同2012年以降。

図表Ⅱ-48 海外進出日系企業の黒字企業の割合



〔注〕全世界計には、ロシア、オセアニアを含む。北東アジアは、中国、台湾、香港、マカオ、韓国。南西アジアは、インド、バングラデシュ、パキスタン、スリランカ。  
〔出所〕「2024年度海外進出日系企業実態調査（全世界編）」（ジェトロ）

主要国・地域では、南アフリカ共和国、韓国、UAE、インド、ブラジルなどで8割前後の高い黒字割合となった。インドは特に前年比で高い伸びを記録し、前年比6.8ポイント増の77.7%となった。ブラジルは、前年比2.6ポイント増で過去最高（77.1%）を記録した。インドやブラジルでは、前年比での営業見込みが改善する理由の設問に対して、「現地市場での需要増加」を挙げる企業が7割超となるなど、現地市場の拡大が背景にあるようだ。他方で、営業利益が前年比で改善・横ばい・悪化したかを聞いたところ、中国では「悪化」が3年連続で4割を超え、全地域（26.2%）と比較して高い割合が続く。地場企業との競争激化などが要因にあるとみられる。

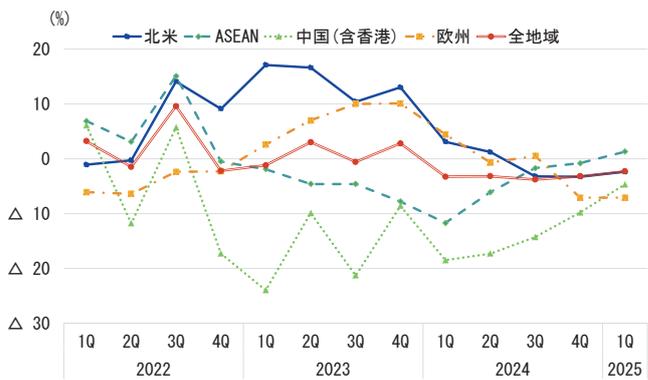
■ 製造業の現地法人の売上高は5期連続でマイナスに

経済産業省が実施する海外現地法人四半期調査<sup>227</sup>によると、2025年第1四半期の日本企業の海外現地法人の全世界での売上高（ドルベース）は2,990億ドル、前年同期比2.3%減で5期連続のマイナスだった（図表Ⅱ-49）。同調査は製造業の海外現地法人を有する日本本社企業が対象で、同期の売上高のうち55.6%を輸送用機器が占める。輸送用機器については、前年同期比3.4%減だった。売上高全体を地域別に見ると、2024年第2四半期までプラスの伸びを8期連続で続けていた北米が2025年第1四半期では前年同期比2.4%減で、2024年第3四半期から3期連続マイナスとなっている。また、中国は前年同期比4.7%減で10期連続のマイナスとなった。特に輸送用機器の増減が調査結果に大きく影響を与える本調査では、中国の地場企業によるEV販売の拡大など（本章第

227 経済産業省「海外現地法人四半期調査（2025年1～3月期）」（回答企業数：3,957社）現地法人は製造業が対象。

2節（3）参照）が結果に影響を与えていることが考えられる。米国に関しては、2024年の米新車市場で日本メーカーはハイブリッド車の販売を伸ばし、日本メーカー6社<sup>228</sup>は全社が前年実績を上回るなど年間を通じた完成車メーカーの売り上げは好調だった<sup>229</sup>。それにもかかわらず、2024年後半の海外現地法人四半期調査で米国の輸送用機器が減速している。比較対象となる2023年後半は半導体不足の影響が緩和し、米国で自動車関連企業が好調だったことが一因と考えられる。その他、米国での2024年後半の日系企業の自動車販売に目を向けると、2024年6月にトヨタ自動車のリコールを発表していた「グランドハイランダー」と「レクサスTX」の生産と納入を停止すると発表した<sup>230</sup>。両車種はインディアナ州の組み立て工場が生産されており<sup>231</sup>、2024年6月21日～10月20日まで生産が停止されていた<sup>232</sup>。

図表Ⅱ-49 海外現地法人の地域別売上高（前年同期比伸び率）



〔注〕前年同期比の伸び率は、前年度から継続して提出のあった現地法人の集計値を使って算出。そのため、実績同士で求めた数値とは異なる。  
〔出所〕経済産業省「海外現地法人四半期調査」から作成

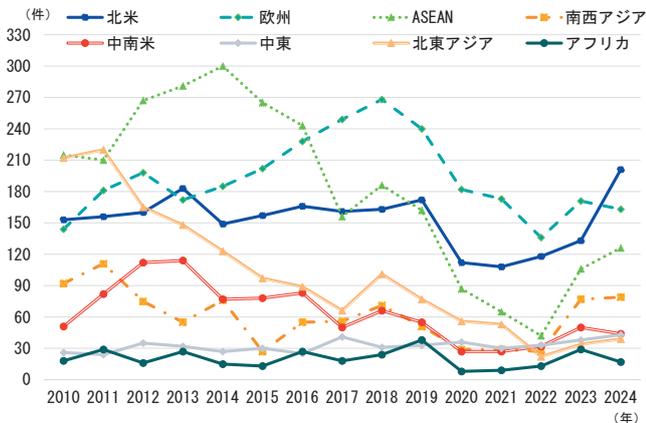
■ グリーンフィールド投資は北米、ASEANなどで増加

日本企業の対外グリーンフィールド投資について、フィナンシャルタイムズが提供するfDi Marketsに登録された発表ベースの投資件数の変化を確認した。特に、北米、ASEAN、南西アジアで件数の増加が見られた。北米は、2017年以来件数で1位だった欧州への投資を上回

228 トヨタ自動車、本田技研工業、日産自動車、スバル、マツダ、三菱自動車  
229 日本自動車会議所 自動車産業インフォメーション「2024年の米国販売 日系6社が前年超え」日刊自動車新聞2025年1月14日掲載  
230 トヨタ自動車「Toyota Recalls Certain 2024 Model Year Toyota Grand Highlander and Lexus TX Vehicles」(2024年6月20日付)  
231 ロイター「トヨタ、一部車種の納入停止 エアバッグ性能問題で」(2024年6月21日付)  
232 トヨタ自動車「2024年10月 販売・生産・輸出実績」(2024年11月28日付)

り、最大の投資先となった（図表II-50）。

図表II-50 日本の対外グリーンフィールド投資件数（地域別）



【出所】fDi Marketsから作成

上位3カ国は、米国（175件）、インド（77件）、ベトナム（40件）だった。米国では、不動産が50件で一番多く、産業機器（22件）、電子部品（14件）と続く（図表II-51）。2024年前半は、EV関連などの大型投資でバイデン前政権のIRAの条件（本章第2節（3）参照）を受けて米国への投資が発表されたものもあった。インドは、産業機器（15件）、自動車部品（6件）、ソフトウェアITサービス（6件）。ベトナムでは、飲食料品（6件）、産業用機器（6件）、不動産（5件）で、飲食料品業界ではエースコック（即席麺など）、ニッポン（製粉）、キョクヨー（水産加工品）などの投資計画が発表された。

図表II-51 日本の2024年対外グリーンフィールド投資件数上位3カ国の上位3業種

国	上位3業種
米国	不動産（50件）、産業機器（22件）、電子部品（14件）
インド	産業機器（15件）、自動車部品（6件）、ソフトウェアITサービス（6件）
ベトナム	飲食料品（6件）、産業用機器（6件）、不動産（5件）

【出所】fDi Marketsから作成

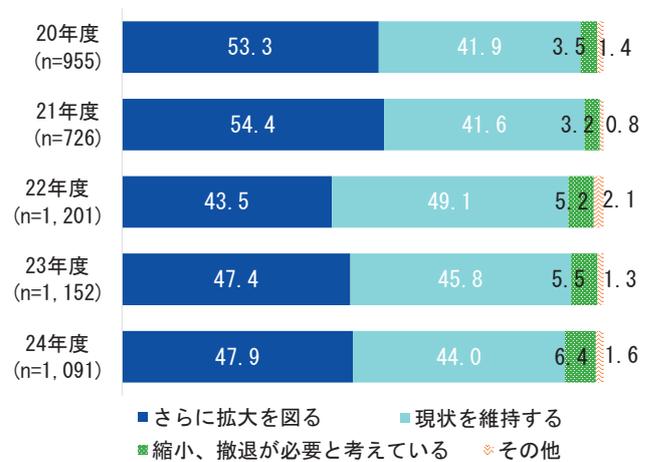
### 海外進出意欲は緩やかに回復傾向

ジェトロが毎年、国内企業に対して実施している「日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査（2024年度版）」<sup>233</sup>によれば、今後3年程度の海外進出方針について、既に海外に拠点を持つ企業の半数近く（47.9%）が追加投資や新規拠点の設立などを示す「さらに拡大を図る」と回答し、「現状を維持する」（44.0%）との回答を

233 2024年度「日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」（ジェトロ）。2024年11～12月に実施。対象企業は海外ビジネスに関心が高い日本企業（本社）、9,441社のうち3,162社が回答。有効回答率33.5%。

上回った（図表II-52）。ここ数年の動きを見ると、2020年度以降、新型コロナウイルスの感染拡大や世界的な供給途絶、ロシアによるウクライナ侵攻などが影響した2022年度に海外ビジネスの拡大意欲は大きく落ち込み、代わって比率を高めたのは、現状維持、つまり既存拠点を拡充、あるいは新規の拠点は設けないが、縮小、撤退もしないという回答だった。2023年から拡大意欲が回復に転じ、2024年もほぼ前年並み。2024年には、慎重姿勢の強かった海外拠点を持たない企業の中でも「今後新たに進出したい」（40.8%）との回答割合が前年（38.1%）から上向き、回答企業全体で海外進出意欲が持ち直しつつあった。

図表II-52 今後3年程度の海外進出方針



【注】①海外ビジネスに関心の高いジェトロのサービスを利用する日本企業が対象。2024年度調査は2024年11～12月実施。②nは海外に拠点を持つ企業数。ただし無回答を除く。

【出所】2024年度「日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」（ジェトロ）

### 海外進出先で米国への期待値が高まる

ジェトロの同調査で、今後の事業を拡大する国・地域では、「米国」を選択する企業が3年連続で最大だった（図表II-53）。2位が中国、3位がEU、4位はベトナム、5位はインドだった。米国の比率（38.6%）は、2023年の調査結果から約10ポイントの著しい伸びを示し、他国・地域を引き離れた。中でも現時点で海外に拠点を持たない企業で、米国で新規拠点を得ようとする企業が大幅に増加した。業種別では飲食料品で米国を選択する企業が最多。米国を選択した回答企業に対して、ジェトロがインタビューしたところ、「今後の関税政策に懸念はあるものの、米国はもっとも重要な市場」（商社、中小企業）や「米国は世界最大の医薬品市場」（医薬品、中小企業）など、販路開拓先として米国を重視するコメントが多数確認された<sup>234</sup>。

234 2025年1月にジェトロで実施した電話インタビューによる。

ベトナムは2023年は第2位であったが、他国・地域の関心の高まりを受けて、中国、EUに続く4位に後退した。

また、大企業に限定した調査結果では、インドでの事業拡大意欲が最大となり、米国、中国が続いた。特に一般機械、自動車／同部品／輸送機器、運輸、専門サービスでインドへの高い事業拡大意欲が示された。

図表Ⅱ-53 今後の事業拡大先（上位15カ国・地域）

	国・地域	2023年度 (n=1,180)	2024年度 (n=1,243)
1	米国	28.1	38.6
2	中国	22.6	24.9
3	EU	18.6	23.7
4	ベトナム	24.9	22.0
5	インド	16.2	18.1
6	台湾	13.6	17.3
7	タイ	17.5	16.3
8	インドネシア	13.9	12.8
9	シンガポール	9.7	11.9
10	その他アジア大洋州	4.8	8.4
11	マレーシア	7.6	6.9
12	香港	4.9	6.4
13	中東	4.7	6.4
14	フィリピン	5.3	5.7
15	韓国	5.2	5.7

〔注〕①nは「現在、海外に拠点があり、今後さらに拡大を図る」、「現在、海外に拠点は無いが、今後新たに進出したい」と回答し、かつ事業拡大先（最大3つ）につき回答した企業数。②国・地域別の比率は、選択理由とともに回答した企業数の比率。③EUの内訳は選択肢の設定がない。

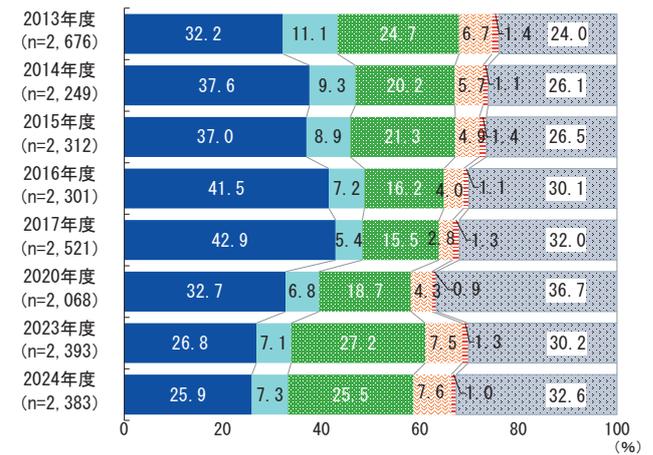
〔出所〕2024年度「日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」（ジェトロ）

### ■中国事業の拡大意欲は低水準も、EV関連案件目立つ

ジェトロの同調査によれば中国で「既存ビジネスの拡充、新規ビジネスを検討する」および「規模やペースを落としながらも、既存ビジネスの拡充、新規ビジネスを検討する」企業の割合は合わせて33.2%であり、過去最低を記録した前年（33.9%）からほぼ横ばいだった（図表Ⅱ-54）。他方、「既存のビジネス規模を維持する」（25.5%）や「まだ分からない」（32.6%）とする回答が合わせて大半を占めた。事業拡大意欲は低下したが、縮小や撤退を検討する企業の割合は合計で1割未満であり、このうち「撤退の検討」はわずか1.0%にとどまった。

2024年以降に公表された日本企業の対中グリーンフィールド投資案件を見ると（図表Ⅱ-55）、EVシフトを加速する中国の自動車市場の需要を取り込もうとする案件が目立った。本田技研工業が2024年10月に湖北省武漢市でEV専用工場の稼働を開始<sup>235</sup>したほか、トヨタ自動車は上海市にBEVおよび電池の生産会社の設立を決定した（2025年2月）<sup>236</sup>。さらに横浜ゴムは新エネル

図表Ⅱ-54 今後の中国ビジネス展開の方針



■既存ビジネスの拡充、新規ビジネスを検討する  
 ■規模やペースを落としながらも、既存ビジネスの拡充、新規ビジネスを検討する  
 ■既存のビジネス規模を維持する  
 ■中国ビジネスは縮小して、他国への移管を検討する  
 ■中国ビジネスからは撤退して、他国での展開を検討する

〔注〕①集計対象（n）は全回答企業ベース（既存で中国ビジネスを実施していない企業も含む）から「今後ともビジネス展開は行わない」と無回答を除いたもの。②18年度、19年度、21年度、22年度は本設問を設けていない。

〔出所〕2024年度「日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」（ジェトロ）

ギー車向けタイヤ製造拠点（浙江省杭州市）<sup>237</sup>、東レはEV部品の原料となる高機能樹脂の製造拠点（広東省佛山市）の設立を計画。また三菱電機は2025年3月、スマート工場化が進行する中国市場における競争力強化を目指して、FAシステム事業の中国統括会社を江蘇省蘇州市に設立すると発表した<sup>238</sup>。また、小売業では、イオンモールが湖南省1号店を2024年9月にオープンし、2025年末に開業予定の同省2号店をはじめ、消費が伸びる中国内陸部への出店を拡大し、2020年までに中国全土で31店舗を展開する計画だ<sup>239</sup>。

### ■2025年は、米政権の関税措置による影響広がる

第2次トランプ政権が2025年1月20日に発足以降、次々と発表された関税措置など新たな政策が日本企業の対外直接投資に各種の影響をもたらしている。同政権へ移行直前の2025年1月8～10日に、ジェトロは在米国日系企業に対しクイック・アンケート（260社が回答）を実施。その結果によれば、新政権で見込まれる政策のうち、①追加関税、②不法移民対策強化、③就労ビザ審査厳格化、④バイ・アメリカン強化、⑤気候変動対策などへ強い懸念が示された。特に関税政策は、影響を受けると回答した123社の7割強（72.4%）がマイナスの影響を指摘

237 横浜ゴムプレス発表（2024年12月19日付）

238 三菱電機プレス発表（2025年3月19日付）

239 ジェトロ「イオンモール、中国内陸への事業拡大を加速」『ビジネス短信』（2025年5月8日付）

235 本田技研工業プレス発表（2024年10月11日付）

236 トヨタ自動車プレス発表（2025年2月5日付）

図表Ⅱ-55 日本企業の対中国グリーンフィールド投資主要案件（2024年1月～2025年5月）

発表年月	投資企業	投資先	プロジェクト概要
2024年1月	安田倉庫	広東省深セン市	深セン市にフォワーディング拠点を新設。華南エリアの国際輸送および中国と東南アジア・インド間の貿易窓口となる
2024年3月	日本郵船	湖北省鄂州市	合弁会社を設立し、鄂州花湖空港における貨物ターミナル事業へ新規参入
2024年5月	イオンモール	湖南省長沙市	湖南省初のイオンモールを長沙市に出店。2025年末には長沙市に湖南省2号店を開業予定
2024年6月	横浜ゴム	浙江省杭州市	2024年12月、杭州市の乗用車用タイヤ新工場を着工。新エネルギー車向けタイヤを中心に生産を強化
2024年10月	本田技研工業	湖北省武漢市	合弁会社の東風本田汽車の新エネルギー車工場の稼働を開始
2024年11月	第一三共	上海市	医薬品生産棟の建設を発表。抗がん剤に使われる医薬品の抗体薬物複合体（ADC）を製造する。2030年までに稼働予定
2025年1月	東レ	広東省仏山市	自動車の電装部品や電気・電子用コネクタなどに用いられる高機能樹脂のコンパウンド生産拠点を新設
2025年2月	トヨタ自動車	上海市	レクサスブランドのバッテリーEV（BEV）・電池の開発・生産会社を設立する。2027年以降に生産開始予定。上海市政府とカーボンニュートラルに関する包括的提携を締結
2025年3月	三菱電機	江蘇省蘇州市	2025年4月に、FAシステム事業の中国統括会社を設立する。中国国内での製品企画・開発推進、サプライチェーンを確立する

〔出所〕 fDi Markets (Financial Times)、各社プレスリリースおよびジェトロビジネス短信から作成

し、輸入価格上昇や納期遅延などを危惧している。移民・外国人就労ビザ政策も106社の61.3%がマイナスの影響があると回答し、政策変更に伴う労働力確保の困難化が懸念された<sup>240</sup>。

トランプ政権による関税措置発表後の4月11～16日にかけてジェトロが実施した「米国トランプ政権の追加関税に関するクイック・アンケート調査結果」<sup>241</sup>を見ると、一律10%のベースライン関税・相互関税について、「影響がある」「今後影響が出る可能性がある」と回答した企業は、回答者全体の82.5%に上った。対中国関税も7割超が影響があると回答している。追加関税が与える具体的な影響については「日本から米国向け輸出の減少」が6割強で最多であったほか、「全世界的な景気後退に伴う売上高・利益率の減少」も半数以上が回答。続く「第三国拠点からの米国向け輸出の減少」も4割強に上り、日本企業のグローバルサプライチェーンの随所へ幅広く影響が及ぶ可能性が示された（図表Ⅱ-56）。さらに、米国による追加関税措置に対抗して、中国がレアアースなどの輸出管理を強化したことを受けて、生産に必要な原材料の入手が困難になるなど、関税以外の分野にも影響が及び、企業の海外ビジネスをめぐる環境はいつそう複雑化している。

追加関税への対応策について、ジェトロが2025年4～5月に在米日系企業にヒアリングしたところ、短期的に

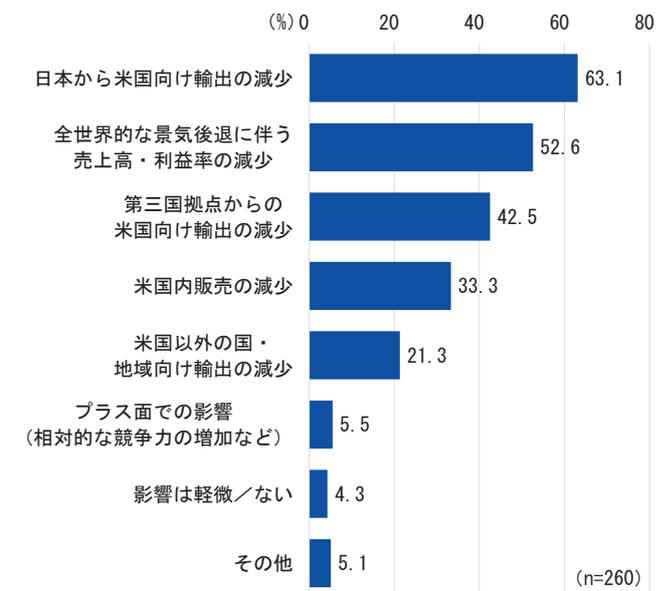
240 ジェトロ「米国トランプ新政権の政策に関するクイック・アンケート調査結果」（2025年1月17日付）。回答企業は、在米日系企業260社。

241 ジェトロ「米国トランプ政権の追加関税に関するクイック・アンケート調査結果」（2025年4月22日）。対象は、ジェトロ主催「【緊急ウェビナー】トランプ政権の関税政策：企業が知っておくべきポイント」の申し込み者。回答者：7,589人。

取り得る手段としては「価格転嫁」との回答が大半であった。続いて、サプライチェーンの調整を検討しているとのコメントも散見された<sup>242</sup>。実際に、米国における日本企業の新規・追加投資案件の発表は、2025年に入って活発に行われている。その中には、本田技研工業が米国向けハイブリッド車の生産を埼玉工場から移管する計画など、高関税の影響を避けるための動きも含まれている

が<sup>243</sup>、関税措置への対応としての投資案件は6月時点では一部に限定されるとみられる（図表Ⅱ-57）。日本企業の米国向け投資においては、今後の米政権の政策や米国経済の不確実性や、米国国内の人件費をはじめとしたコスト高なども障壁として立ちちはだかる。さらに、北米から外に目を向けて、他地域へ販路の多角化を図る動きも加速している。海外ビジネス全体として不確実性が高ま

図表Ⅱ-56 追加関税が企業のビジネスに与える具体的な影響（項目別、複数選択）



〔出所〕 ジェトロ「米国トランプ政権の追加関税に関するクイック・アンケート調査結果」から作成

242 ジェトロ「変遷する関税措置と在米日系企業の対応方針 米トランプ関税の行方（1）」『地域・分析レポート』（2025年6月24日付）。

243 「日本経済新聞」（2025年5月24日）

る中、直接投資を行う決断を留保する企業も出てくると予想される。世界の直接投資と同様に、日本の対外直接投資も再び減速に向かう可能性がある。

図表Ⅱ-57 日本企業の対米国グリーンフィールド投資主要案件（2025年1月～5月）

発表年月	投資企業	地名	プロジェクト概要
2025年1月	ソフトバンクグループ	テキサス州アビリーン	オープンAI およびオラクルと共同で、人工知能（AI）関連のインフラプロジェクト会社「スターゲート」を設立。5,000億ドル規模の出資を行う。
2025年2月	いすゞ自動車	サウスカロライナ州グリーンビル	商用車の電動化を見据えた車両供給体制の強化を目的に、新たな生産拠点を設立する。総投資額は2億8,000万ドル。稼働開始は2027年予定。
2025年2月	鹿島建設	サウスカロライナ州グリーンビル、フロリダ州オレンジカウンティ	現地法人のFlournoy Development Groupは、フロリダ州で集合住宅を着工。サウスカロライナ州では複合施設を着工。
2025年3月	積水ハウス	カリフォルニア州、フロリダ州、アリゾナ州等	2024年4月に買収した戸建住宅事業のM. D. C. ホールディングスが、全米各地で複数の住宅用地を購入。
2025年3月	三菱地所	カリフォルニア州	グループ会社のロックフェラーグループが、サンフランシスコのベイエリアに43万5,000平方フィートの物流センターを建設する。2026年に完成予定。
2025年3月	日立エナジー	バージニア州、ミズーリ州、ミシシッピ州	データセンターの増加やAIの普及による電力需要の増加に伴う変圧器の需要増に対応するため、変圧器の重要部品の製造能力を強化する。
2025年3月	ジャパンディスプレイ	未定	有機EL技術（OLED）を持つ米OLEDWorksと提携し、米国に最先端ディスプレイ工場を設立する。
2025年3-4月	旭化成	テキサス州、カリフォルニア州	2022年に買収した、バイオノバ・サイエンティフィックがプラスミド（細胞内に存在するDNA分子）の開発受託設備をテキサス州に設置する。
2025年5月	三菱商事	ニューイングランド、ニューヨーク等	出資先である分散型太陽光発電事業・ネグザンブ（マサチューセッツ州）がマイクロソフトと長期契約の一環として、米国各地で計300MWのエネルギー容量を追加する。
2025年5月	本田技研工業	インディアナ州	2025年9月から米国向け「シビック」のハイブリッド車の生産を日本の工場から移管する。

〔出所〕 fDi Markets (Financial Times)、各社プレスリリースおよびメディア報道から作成

Column

●グローバルサウス争奪戦、日本と中国の競争激化

■中国企業の攻勢：国家戦略と海外展開

近年、グローバルサウス（GS）市場において競争環境が変化している。GS諸国の経済成長や市場拡大を背景に、地場企業の台頭に加え、中国企業など外資企業も次々と参入し、事業を展開する日本企業を取り巻く競争環境は厳しさを増している。とりわけ、日本企業と中国企業はGS市場でしのぎを削っている。

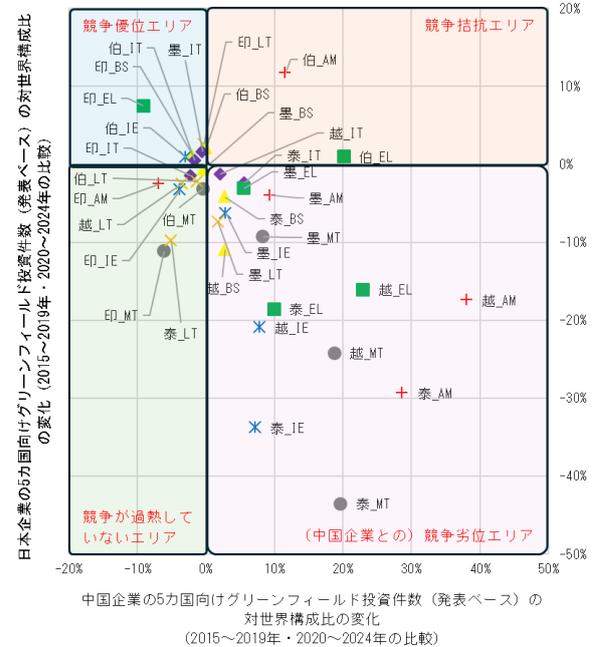
中国企業は、政府による対外投資推進戦略「走出去（Go Global）」の下、2000年代より海外進出を加速させている。2013年に打ち出された「一帯一路」構想も同沿線諸国における貿易・投資の拡大に追い風となった。加えて、2015年に発表した国家戦略「中国製造2025」を通じた製造業の高度化と技術革新によって競争力を向上させ、2020年以降は「双循環」戦略の下、国内循環（内需）と国際循環（外需）の両立を目指している。中国国際貿易促進委員会の2024年の調査<sup>1</sup>によると、回答した中国企業のうち8割以上が対外投資を拡大・維持する意向で、中国企業のグローバル展開は今後も継続が予想される。こうした中、不動産不況を端緒とする近年の中国国内消費の停滞、米国による追加関税措置や輸出管理など対中通商政策の強硬化が、中国企業をGS市場への輸出・投資へ向かわせている。とりわけASEANでは、2020～2023年にかけて中国からの製造業分野の海外直接投資額が年平均33.3%で成長しており<sup>2</sup>、中国企業によるASEANへの工場設立が進んでいる。

■日本企業はGS市場で競争激化を実感も、国・分野ごとに状況異なる

中国企業の台頭により、日系企業はGS市場で苦戦を強いられている。ジェトロが2024年8～9月に海外83カ国・地域の日系企業に対して実施した「海外進出日系企業実態調査」<sup>3</sup>では、特にGS諸国において競合の増加を実感している日系企業が多数を占めた。2019年と比較し、ベトナム、UAE、インドでは半数以上の日系企業が「競争相手が増加した」と回答している。ASEANでは「中国企業」が最大の競合（21.4%）だった。

しかし、GS市場全体を見ると、国・分野ごとに日中両国の企業の競争の段階や強度が異なる。日本企業と中国企業の競争関係の特徴を明らかにするため、タイ、ベトナム、インド、ブラジル、メキシコのGSの主要5カ国における主要7業種<sup>4</sup>について、日本企業と中国企業のグリーンフィールド投資の発表動向をfDi Marketsの登録データを基に分析した（図表）<sup>5</sup>。縦軸には、日本企業のグリーンフィールド投資件数（発表ベース）の対世界構成比の変化（2015～2019年と2020～2024年の構成比の伸び率）を取り、横軸には、競合の例として中国企業と同構成比の変化を示した。

図表 5カ国（タイ、ベトナム、インド、ブラジル、メキシコ）の主要7業種における中国企業・日本企業のグリーンフィールド投資件数の対世界構成比の伸びの比較（2015～2019年・2020～2024年の比較）



〔注〕①国名の表示は、泰（タイ）、越（ベトナム）、印（インド）、伯（ブラジル）、墨（メキシコ）。②産業別の表示は、自動車（AM）、ビジネスサービス（BS）、電子部品（EL）、産業機器（IE）、IT・ソフトウェア（IT）、運輸・倉庫（LT）、金属（MT）。③点は、+：自動車、△：ビジネスサービス、□：電子部品、\*：産業機器、◇：ITソフトウェア、×：運輸・倉庫、○：金属で区分。④縦横ともに0%を軸に、（1）競争劣位エリア（右下）、（2）競合優位エリア（左上）、（3）競争拮抗エリア（右上）、（4）競争が過熱していないエリア（左下）に分類し、分析。

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

タイでは、自動車や電子部品、金属加工といった製造業分野で中国系企業の存在感が急速に増しており、特にEVメーカーの進出が目立つ。比亞迪（BYD）が2024

1 中国国際貿易促進委員会（CCPIT）「中国企業の対外投資の現状と意向に関する調査報告」（2024年12月27日）  
 2 ASEAN事務局「ASEAN Investment Report 2024」（2024年10月9日）  
 3 ジェトロ「2024年度 海外進出日系企業実態調査（全世界編）」（2024年11月）  
 4 自動車産業、ビジネスサービス、電子部品、産業機器、IT・ソフトウェア、運輸・倉庫、金属の7業種。fDi Marketsを基に日本のFDI上位5業種（世界向け）と中国のFDI上位5業種（世界向け）で産業を絞り込んだ。重複があり計7業種を選定。  
 5 ジェトロ「新興・途上国・地域向け投資：日本企業は存在感維持も、中国が攻勢」『地域・分析レポート』（2025年3月25日付）

年7月から現地生産を開始、販売網を強化するなど<sup>6</sup>、従来優位にあった日系企業のポジションが脅かされつつある。金属部品メーカーでは、高付加価値製品への特化や他国市場への輸出で差別化を図る日系企業も見られる。

ベトナムも同様に、電子部品や金属分野で中国の存在感が高まりつつある。自動車分野では、吉利汽車（Geely）と地場企業のTascoとの連携による大型投資<sup>7</sup>が進行中で、今後の競争激化が懸念される。一方、運輸・倉庫分野では日本企業・中国企業のいずれも近年は投資が限定的だ。ベトナムでは地場企業との競争が強まっており、コスト削減や価格の引き下げだけによる対応は限界を迎えつつあるため、現地ニーズに応じたローカライズ戦略や現地パートナーシップの強化が重要である。

また、メキシコにおいてもタイ・ベトナムほど顕著ではないものの、自動車産業、電子部品、金属分野において中国メーカーの進出が進んでいる。背景には、ニアショアリングの流れや米中摩擦がある。一方、インドでは中国製品への実質的な輸入規制もあり、日本企業にとって相対的に有利な競争環境が維持されている。電子部品、ビジネスサービス、運輸・倉庫といった分野では、日本企業の進出・拡大が顕著だ。自動車や産業機器分野では、日中両企業とも近年、投資が限定的だ。ただし、インドでは地場企業、韓国、欧州企業との競争も激しく、差別化戦略が鍵となる。ブラジルでは自動車や電子部品で中国企業が進出を強めているが、日本企業も進出を加速しており、健闘している。自動車においては現地生産体制を持つ日本企業は、輸入を中心とする中国車との価格競争において優位に立っているが、中国側が現地生産に乗り出せば今後競争が激化する可能性がある。

今後、日本企業がGS市場における競争を勝ち抜くには、技術力や品質に加え、現地適応力やサプライチェーン強化、パートナーとの共創体制の構築が不可欠だ。既に競争優位を確立している分野ではその強みを活かしつつ、新たな成長機会を模索する姿勢が求められる。

6 ジェトロ「タイで飛躍的に拡大したBEV市場、中国ブランド同士で競争激化」『地域・分析レポート』（2024年10月3日付）

7 Tasco プレス発表（2024年9月24日付）