

トランプ政権発足後、低迷が続く米国の対内直接投資

I. 2017年の対内直接投資

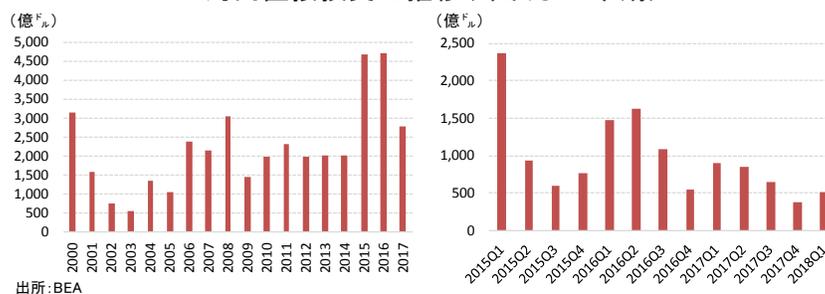
2018年第2四半期は年率4.1%の経済成長

2017年の対内直接投資は前年比41%減

足元の米国経済は底堅く推移している。7月27日に発表された第2四半期の実質GDP成長率は年率換算で前期比4.1%増となり、2014年第3四半期以来の高い伸び率を記録した。好調な個人消費や設備投資に加え、大豆輸出の拡大で貿易赤字が縮小したことなどが寄与した。この発表を受けて、トランプ政権は規制緩和や年末に成立した税制改革をはじめとする一連の経済政策の有効性を強調し、年間3%の経済成長の達成に自信を深めている。

一方、好調な景気に反して、米国の対内直接投資(FDI)は軟調である。2017年は通年で2,773億ドル(前年比41%減)となり、2018年第1四半期も513億ドル(前年同期比43%減)となった。直接投資の統計はネットの数字であり、大型案件の有無で年毎に大きくぶれる特徴がある。また、米国における規制強化に伴い、米国企業の節税目的での海外からの再投資が減少したことも影響したとみられる。それでも、2015年、2016年には記録的な投資流入が続いただけに、2017年以降のFDIの低迷が目立つ。

対内直接投資の推移(年及び四半期)



健闘する日本企業

米国向けFDIを国別にみると、日本は2017年に439億ドルを投資し、全体の15%でカナダに次ぐ2位の投資国となった。ヨーロッパ諸国からの投資が大きく落ち込む中、日本からは毎年、コンスタントに安定した金額が投資されている。過去の投資の累計額(ストック)では、日本は4,690億ドルで全体の約12%を占め、英国に次ぐ米国向けの投資大国となっている。近年、中国や韓国も積極的な対米進出で存在感を高めているものの、日本が長年に渡って積み上げてきた圧倒的な蓄積額と比べるとまだまだ大きな開きがある。

米国の対内直接投資(国別、フロー)

(億ドル)

2015			2016			2017		
ルクセンブルク	1,727	36.9%	カナダ	671	14.2%	カナダ	719	25.9%
カナダ	589	12.6%	ルクセンブルク	574	12.2%	日本	439	15.8%
イギリス	503	10.8%	イギリス	573	12.1%	イギリス	437	15.8%
フランス	335	7.2%	スイス	562	11.9%	スイス	211	7.6%
オランダ	333	7.1%	オランダ	472	10.0%	フランス	208	7.5%
日本	330	7.1%	アイルランド	367	7.8%	オランダ	178	6.4%
ドイツ	254	5.4%	日本	316	6.7%	アイルランド	173	6.2%
アイルランド	149	3.2%	フランス	281	6.0%	ドイツ	119	4.3%
中国	52	1.1%	中国	254	5.4%	韓国	104	3.8%
韓国	13	0.3%	韓国	34	0.7%	中国	-5	-0.2%
合計	4,676	100%	合計	4,718	100%	合計	2,773	100%

出所:米商務省

米国の対内直接投資(国別、ストック)

(億ドル)

	2015		2016		2017	
英国	5,230	15.6%	5,351	14.2%	5,409	13.4%
日本	4,018	12.0%	4,183	11.1%	4,690	11.7%
カナダ	3,232	9.6%	3,807	10.1%	4,531	11.3%
ルクセンブルク	3,508	10.5%	4,241	11.3%	4,107	10.2%
オランダ	2,988	8.9%	3,459	9.2%	3,671	9.1%
スイス	2,410	7.2%	2,832	7.5%	3,094	7.7%
ドイツ	2,813	8.4%	2,943	7.8%	3,102	7.7%
フランス	2,335	7.0%	2,560	6.8%	2,755	6.8%
韓国	398	1.2%	425	1.1%	518	1.3%
中国	147	0.4%	404	1.1%	395	1.0%
合計	33,549	100%	37,651	100%	40,255	100%

出所:米商務省

減少が際立つ製造業
業関連投資

FDIを業種別でみると、2017年は製造業が956億ドル(全体の35%)と依然として最大ではあるものの、前年比では半減している。この中身をみると、機械や自動車関連の投資は引き続き好調な一方、医薬品関連の落ち込みが顕著である。製造業以外では、卸売や証券・保険、不動産分野にも安定した投資が続いている。

米国の対内直接投資(業種別、フロー)

(億ドル)

	2015		2016		2017	
製造業	2,310	49.4%	2,044	43.3%	956	34.5%
化学品	1,694	36.2%	1,226	26.0%	413	14.9%
医薬品	1,573	33.6%	987	20.9%	47	1.7%
輸送用機械	215	4.6%	75	1.6%	117	4.2%
卸売	281	6.0%	124	2.6%	592	21.4%
小売	25	0.5%	94	2.0%	129	4.6%
情報通信	88	1.9%	97	2.1%	60	2.2%
預貯金取扱金融機関	4	0.1%	92	1.9%	77	2.8%
その他金融・保険	659	14.1%	655	13.9%	326	11.8%
不動産・リース	84	1.8%	85	1.8%	94	3.4%
専門サービス業	230	4.9%	453	9.6%	68	2.5%
その他	995	21.3%	1,074	22.8%	471	17.0%
鉱業	34	0.7%	220	4.7%	72	2.6%
合計	4,676	100%	4,718	100%	2,773	100%

出所:米商務省

米国の対内直接投資(業種別、ストック)

(億ドル)

	2015		2016		2017	
製造業	13,598	40.5%	15,419	41.0%	16,072	39.9%
化学品	5,788	17.3%	6,874	18.3%	7,027	17.5%
医薬品	4,472	13.3%	5,330	14.2%	5,170	12.8%
輸送用機械	1,318	3.9%	1,375	3.7%	1,496	3.7%
卸売	3,695	11.0%	3,741	9.9%	4,254	10.6%
小売	646	1.9%	756	2.0%	886	2.2%
情報通信	1,683	5.0%	1,729	4.6%	1,842	4.6%
預貯金取扱金融機関	1,939	5.8%	1,978	5.3%	2,057	5.1%
その他金融・保険	4,440	13.2%	5,088	13.5%	5,390	13.4%
不動産・リース	725	2.2%	804	2.1%	909	2.3%
専門サービス業	1,590	4.7%	2,070	5.5%	2,121	5.3%
その他	5,233	15.6%	6,066	16.1%	6,724	16.7%
鉱業	1,171	3.5%	1,272	3.4%	1,323	3.3%
合計	33,549	100%	37,651	100%	40,255	100%

出所:米商務省

II. 対内直接投資とトランプ政権の経済政策

減税のメリットを曇らす 不確実性の拡大

対内直接投資が2017年に大きく落ち込んだことから、トランプ政権の発足とその経済政策との関係性がしばしば議論されている。ピーターソン国際経済研究所(PIIE)のアダム・ポーゼン所長に代表される様に、保護主義的な通商政策や投資規制の強化がもたらす不確実性により、米国市場が投資先として敬遠され始めたとの指摘がある。一方、税制改革が実現したのは2017年末だったことから、制度変更の有無を見極めるために外国企業が2017年中の投資を見送ったとの見方も出来る。減税メリットが大きいのであれば、トランプ政権下で進展する規制緩和と相俟って、2018年以降にFDIが回復する可能性が出てくる。

変わらぬ米国市場の優 位性

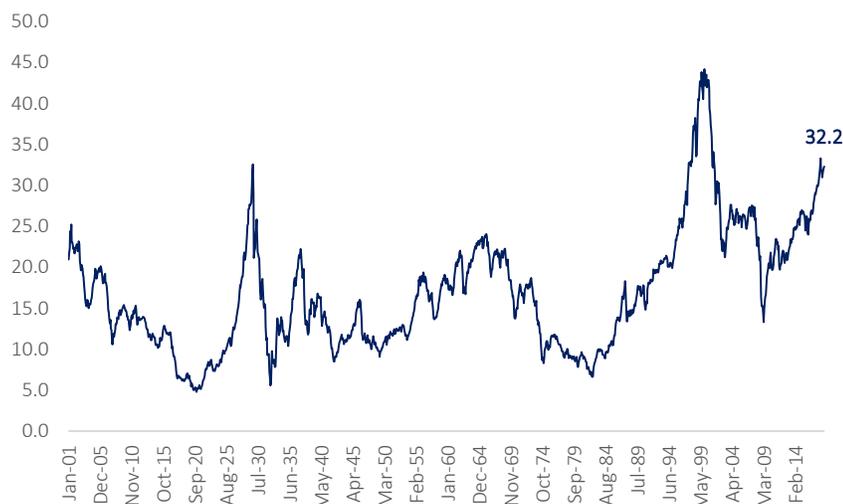
一方、2015年、2016年のFDI流入のピーク時を振り返ってみると、投資先として米国が選ばれる理由として、相対的に優位な事業環境が挙げられていた。圧倒的な市場規模、安定した成長性、整備された法制度、豊富な資金調達手段、一流の教育機関が排出する高度人材、先端分野におけるイノベーションなど、米国が世界をリードする分野は数多い。こうした強みは今後も変わらないと仮定するならば、投資先としての米国の魅力も失われていないと言える。

足かせとなるバリュエーシ ョンの高さ

それでも、FDIの低迷がしばらく続くことも十分に考えられる。その最大の要因は米国における資産価格の高騰であろう。9年に及ぶ景気拡大の結果、PERは足元で約32倍と金融危機前を超過した水準で高止まりしている。今後、資材や人件費の高騰も予想される中、投資に二の足を踏む企業が出てきているとしても不思議ではない。市場への長期的なコミットメントを要する直接投資の判断に短期的な経済要

因が与える影響は限られるという考え方もあるが、現状のバリュエーションや今後の景気の方角を考えると投資に慎重になる投資家・企業が増加すると考えるのは自然であろう。

Schiller PE Ratio の推移



以上/井上

本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、丸紅米国会社ワシントン事務所（以下、当事務所）はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。

本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するもので、当事務所は何らの責任を負うものではありません。

本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。

本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど(以下「情報」といいます)は、当事務所の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用および引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で、複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。