

# リーマンショック後における 日本企業の対米直接投資の特徴

増田 耕太郎 *Kotaro Masuda*

(財)国際貿易投資研究所 客員研究員

## 要約

日本からの対米直接投資は、中国他の新興国向けの直接投資の華々しい話題の影に隠れ注目を集めることは少ない。統計でみる対米投資は2009年が2008年の約1/4、2010年は2008年の約1/6の水準にある。ただし、米国の統計では2010年に入り回復傾向にあって、2008年の約2/3の水準にある。

対米直接投資は最大の直接投資残高をもち対中国投資を上回る投資収益を稼いでいた。リーマンショック以降に米国へ進出した事例からみると、最近の対米直接投資の特徴は、次の7分野に大別できる。

- ① 高い成長期待の環境関連分野の生産拠点投資
- ② 次世代自動車志向の製造業投資
- ③ 電力・鉄道などインフラ関連分野への投資
- ④ レアアース、シェールガスなどの資源開発投資
- ⑤ 抗がん剤など激化する創薬開発をめざす医療分野の大型M&A
- ⑥ グローバル展開を見据えたITサービス業投資
- ⑦ 世界最大の個人消費市場向けの事業拡大

背景に、①米国経済の回復、②為替変動リスクの回避に加え、③M&Aを通じてグローバル展開のスピードアップを図る、④連邦政府の資金支援や進出先での減税措置の活用、⑤バイ・アメリカン条項などの規制への対応、等がある。

日本の対米直接投資は、リーマンショック以前の投資額を下回る状況にある。対米直接投資が対外直接投資総額に占める割合も低下している。そうした状況の中で、統計面、事例面から対米直接投資の特徴をみてみる。

### 1. 日本の対米直接投資

日本の対米直接投資額はリーマンショック直後の落ち込みから、回復したとは言えない状況にある。日本銀行の統計によると、対米直接投資額は2008年と比べると2009年が1/4、2010年が約1/6規模に留まる（図表-1）。

- 2010年末の対米直接投資残高は20兆5,246億円。対外直接投資残高に占める割合は30.3%で最大の投資先である。2008年末の割合（33.1%）と比べ2.8%ポイントの下落である。
- 2009年の対米直接投資額は前年に比べ3兆4,627億円減少の1兆1028億円である（前年比77.6%減）。2010年は7968億円（前年比27.7%減）と減少している。

- 2008年と2010年を比べると、落ち込みが大きいのは製造業では輸送機器製造業、非製造業では金融・保険業、卸・小売業である。輸送機器製造業は、2年連続してマイナスになり、2008年と比べると8,323億円の減少である。金融・保険業は2008年に比べ1兆8,578億円の減少である。
- 落ち込みが小さいのは化学・医薬品製造業である。また、2010年は通信業が5,386億円と高い水準にある。

一方、米国統計をもとにすると、日本からの対米直接投資は、2010年になって回復に向かう傾向が読み取れる（図表-2）。

- 2009年末の直接投資残高は2,642億ドルで米国の対内直接投資残高合計（2兆3,196億ドル）の約11.4%を占める。
- 2009年の直接投資額は前年の363.8億ドルから43.7億ドルと前年比88.0%減の落ち込みとなった。
- ところが、2010年は前年に比べ168億ドルの増加の212.2億ドルである（前年比385%増）。特に、

図表－１ 日本の対米投資額

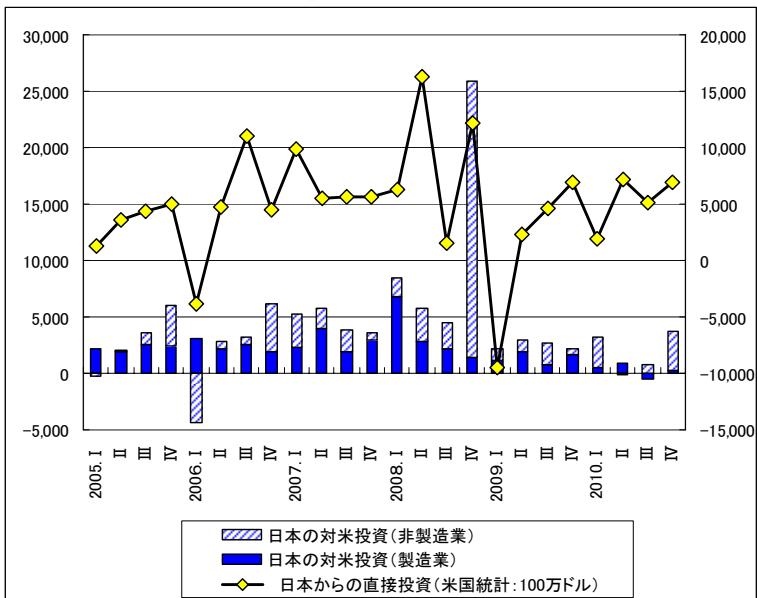
単位 億円

	対米投資額（億円）			増減額（対 2008 年）	
	2008	2009	2010	2009	2010
対米投資総額	44,617	9,989	7,960	▲ 34,628	▲ 36,657
製造業	13,155	5,515	1,180	▲ 7,640	▲ 11,975
化学・医薬品	5,377	4,247	5,298	▲ 1,130	▲ 79
輸送機器	2,856	▲ 2,165	▲ 5,467	▲ 5,021	▲ 8,323
非製造業	31,461	4,474	6,788	▲ 26,987	▲ 24,673
金融・保険	19,656	1,831	1,078	▲ 17,825	▲ 18,578
卸・小売業	8,142	1,514	▲ 1,173	▲ 6,628	▲ 9,315
通信業	199	2	5,386	▲ 197	5,187

注 増減額は、2010 年の投資額と 2008 年の投資額の差  
出所 日本銀行：対外直接投資統計より作成

図表－２ 日本の対米直接投資額（日本側および米国側統計）の推移

単位：1 億円（左目盛）、100 万ドル（右目盛）



出所 日本銀行：国際収支統計  
米国商務省：“Foreign Direct Investment in the U.S.: Country and Industry Detail for Financial Inflows”（各年版）

第2四半期以降は3四半期連続して50億ドルを越えている。その結果、米国の対内直接投資総額に占める日本からの投資額が占める割合は11.2%で、1999-09年の平均7.9%を大きく上回り、米国の対内投資全体で見ると日本からの投資の回復ぶりを示している。

## 2. 事例からみた日本企業の対米直接投資

2009年以降に対米直接投資をした日本企業の状況はどうか。日本企業および米国子会社、買収先の米国企業等の公表資料を手がかりに多くの事例の中から対米直接投資の特徴を整理すると、次の7つに要約できそうだ<sup>(註-1)</sup>。

- ①高い成長期待の環境・エネルギー関連分野の生産拠点投資
- ②次世代自動車志向の製造業投資
- ③電力・鉄道などインフラ関連分野への投資
- ④レアアース、シェールガスの資源開発投資
- ⑤抗がん剤など激化する創薬開発を

めざす医療分野の大型M&A

- ⑥グローバル展開を見据えたITサービス業投資
- ⑦世界最大の個人消費市場向けの事業拡大

### (1) 成長期待の環境・エネルギー分野の製造拠点進出

最近の対米直接投資における特徴の第1が環境・エネルギー分野。米国政府が力をいれ成長期待が大きいから米国内に工場を建てるなどの進出が目立つ。米国はブッシュ前政権からの化石燃料の輸入に依存しない環境・エネルギー政策を採る。オバマ政権のグリーン・ニューディール政策のもとで積極的な財政支援策を行っていることが、投資魅力を高めている。風力発電、太陽光発電、太陽熱発電などの再生エネルギー資源に米国は恵まれ、世界1位ないし有数の市場規模をもつ。日本企業の投資案件のなかで特徴的な事例を挙げてみる(図表-3参照)。

#### 【風力発電機器の生産】

三菱重工は風力発電機組立工場を

図表－3 環境エネルギー分野の製造業投資（例）

	日本企業名	米国法人名	時期	概要
環境 エネ ルギ ー	三菱重工	Mitsubishi Power Systems Americas, Inc. (MPSA)	2010.02	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 風力発電機の製造工場をアーカンソー州に建設すると発表</li> <li>・ 発電機と増速機で構成するナセル（本体部分）を製造する</li> </ul>
	京セラ	KYOCERA America, Inc	2010.06	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 太陽電池モジュールの製造工場をカリフォルニア州で生産を開始したと発表（2010年3月）</li> <li>2010年6月 操業開始（予定）</li> </ul>
	三菱電機	ミツビシ・エレクトリック・パワー・プロダクツ (MEP)	2011.02	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 電力用変圧器の製造工場をテネシー州に建設し2013年に開業と発表</li> <li>・ 日系メーカーで米国に電力用大型変圧器の工場を建設するのは初めて</li> </ul>
	伊藤忠商事（株） 戸田工業（株）	Toda America, Inc	2010.03	リチウムイオン電池の正極材の生産・販売会社を設立

注 投資例の中から本文に関連したものを選び掲載

出所 各社および米国子会社、買収先企業の公開資料等を参考に作成

アーカンソー州に建設し中核機器のナセルの生産を2011年秋に開始する。ナセルは風力発電設備のタワー頂部にある風力を電力に変換する設備で、ナセルを日本以外で同社が生産するのは初めてで、子会社の Mitsubishi Power Systems Americas Inc が担当する。三菱重工は、新工場を風車製造の中心拠点に位置づけ、連邦政府の再生エネルギー事業に対する税制優遇策や、進出した州・市の優遇策を受けての進出である。

また、シンフォニア・テクノロジー（株）〔旧・神鋼電機〕は、ミシガ

ン州の Cascade Engineering 社に小型風力発電装置（そよかぜ君）を技術輸出する（2009年4月）。

なお、風力発電は、日本では立地場所が少ない、太陽光発電に比べ電力会社への売電条件などが厳しい状況にある。供給の伸びは米国や欧州などの国々より低く、2010年の新設容量は米国の1/23に過ぎない。

### 【太陽電池の生産】

京セラは米国子会社（KYOCERA America, Inc.）のカリフォルニア州の工場に太陽電池モジュールの生産を

開始した（2010年6月）。米国内に工場建設する背景は、①連邦政府の新エネルギーに対する税制控除、②電力会社に再生エネルギーの一定以上を供給する義務を負わせるRPS法<sup>(注-2)</sup>がある。このため、大規模太陽発電施設の建設計画および供給計画が相次ぎ、太陽電池市場は拡大すると見込まれている。なお、米国の太陽電池の需要は、電力事業者等の大規模発電が主で、個人住宅向けが主体の日本の市場と異なる。

### 【変圧器の生産】

三菱電機は発電・変電所向けの大型変圧器の生産工場をテネシー州に建設する。2011年に着工し2013年4月に稼動する計画である。北米市場は世界の変圧器市場の30%を占めること、1960-70年代に納入した変圧器の更新需要が旺盛であること、グリーン・ニューディール政策を背景とした風力発電等の発電所増設による変電所新設を見越した生産である。同社では米国向けの受注拡大を見込み、北米市場のシェアを現在の5%から20%以上を目指している。

なお、環境・エネルギー分野は各

国が有力な成長分野として力をいれ激しい技術開発競争と市場獲得競争をしている。このため、最大規模の米国市場を直接投資や輸出を通じて一定規模以上の市場シェアを獲得することが最も重要と位置付けている。

なお、日本企業による発電事業への投資は3項（「インフラ」部門への投資）で採り上げる。

### (2) 次世代志向の自動車関連分野

第2は最悪期を脱した自動車関連工場の強化・拡充が進むなかで、注目は次世代車志向の生産拠点の進出である。

リーマンショック後、米国の乗用車市場は急激な販売の落ち込みに見舞われ、日系自動車関連メーカーは米国生産拠点の操業縮小や計画の変更などを余儀なくされた。自動車販売が徐々に回復するにつれて、2010年後半以降は自動車関連分野の投資の復活の兆しが見えてきた。拡充・増産計画が中断していたものも再開されている。そうした動きとは別に、この分野でも環境や燃費向上など第1の特徴に関連づけられる分野の投資が目立つ（図表-4参照）。

図表－４ 次世代志向の自動車関連分野の投資（例）

自動車関連	日本企業名	米国法人名	時期	概要
	日産自動車		2010.05	電気自動車（EV）向け電池工場をテネシー州スマーナ工場に建設 ・2012年からEV車の「リーフ」を15万台、電池を20万基生産する計画
	東芝	Toshiba International	2010.06	ハイブリッド車（HEV）の走行用モーター工場を、テキサス州のToshiba Internationalの敷地内に工場を建設 ・FORD Motorsの2012年から量産する新型HEVに供給
	ニッパツ	NHK of America suspension Components Inc (NASCO)	2010.12	米国子会社NASCOのケンタッキー工場内に、EV/HV用駆動用モーターコア工場を建設
	戸田工業 伊藤忠商事		2010.02	合弁会社を設立し、ミシガン州にリチウムイオン電池の正極材料を製造する工場 ・GMの「シボレー・ボルト」、フォードの「フォーカス」向けの自動車用リチウムイオン電池を供給するLG化学の北米工場に納入

注 投資例の中から本文に関連したものを選び掲載

出所 各社および米国子会社、買収先企業の公開資料等を参考に作成

### 【電気自動車（EV）の生産】

電気自動車（EV）の生産を計画するのは日産自動車（日産）である。同社の生産子会社があるテネシー州のスマーナ工場で、EV向け電池工場の起工式を行った（2010年5月26日）。日産は世界初の量産EV「リーフ」を追浜工場（神奈川県横須賀市）で生産、2010年12月から販売を開始している。米国での生産は2012年に予定し、「リーフ」を15万台、電池を20万基生産する。この建設資金の一部は米国政府の融資を活用する。

### 【電気自動車やハイブリッド車（HEV）用の部材生産】

EVやハイブリッド車（HEV）の部品・材料を生産する工場計画の例に東芝がある。東芝はFORDが2012年から量産を開始するHEV向けに駆動モーターを供給すると発表した（2010年6月）。テキサス州の同社子会社のToshiba Internationalの敷地内にEV、HEV、プラグイン・ハイブリッド車（PHEV）向けの駆動用モーター工場を建設する。同社が駆動用モーターの生産工場を海外に設

けるのは初めてである。当初の量産規模（12万個/年）は同社亀山工場の量産規模の2倍で、将来は30万個に引き上げる計画である。

また、ニッパツはケンタッキー州の子会社敷地内に新たにEV、HEV向けの駆動用モーターコアの生産工場を建設し、2011年度内に稼働させる計画である。

電池材料を生産するのは戸田工業。リチウムイオン電池の正極材生産を行うため、伊藤忠商事と折半で出資する合弁会社を設立し、ミシガン州に正極材料を製造する工場の設立を発表した（2010年2月）。GMの“Chevrolet Volt”、FORDの“Focus”向けに自動車用リチウムイオン電池を供給するLG化学の北米工場に納入する予定である。

### **(3) 電力・鉄道などのインフラ事業の拡充**

第3は発電事業や鉄道車両の生産などインフラ関連分野への投資である。この分野は早い段階から総合商社が発電事業を中心に参入してきた実績がある。この分野の投資は第1

の環境・エネルギー分野の投資と共通した成長期待が背景にある（図表-5参照）。

#### **【再生エネルギーによる発電事業】**

風力、太陽光などの再生エネルギーを利用した発電事業に総合商社を中心に参入している。世界最大の電力需要をもつ米国市場で各社とも発電事業の拡大を図っているが、再生エネルギーを利用した投資が増えている。

伊藤忠商事と住友商事は、オレゴン州の風力発電事業“*Shepherd's Flat Wind Farm*”に資本参加すると発表した（2011年4月）。このプロジェクトは、GE、Googleと共同で2012年夏頃に完成する。風力発電機を338基設置し845MWの出力を持つ。なお、両社は、伊藤忠がオクラホマ州の風力発電事業（152MW）、住友商事がテキサス州の風力発電事業（120MW）に投資している。また、伊藤忠は子会社のSolarNet LLCとSolar Depotを経営統合しSolarNet Holdingsを設立したが、統合会社は米国最大の太陽光発電システム販売会社である（2011年2月）。



図表－５ 電力・鉄道などのインフラ事業の投資（例）

インフラ分野	日本企業名	米国法人名	時期	概要
	東京電力	NRJ Energy	2010.05	テキサス州建設予定の原子力発電所に出資 参画を表明 ・2011.4 福島原子力発電所の事故を受け、 NRJは計画を撤退と発表
	ユーラスエ ナジー (東京電力)		2010.1 他	ユーラスエナジーは東京電力と豊田通商が 出資した発電事業会社 ・米国での発電事業は風力発電所が4州、太 陽光発電所が1州 合計63.2万kW（2011年2月時点）
	中部電力 伊藤忠商事	Tenaska, Inc.	2010.10	中部電力と伊藤忠商事の米国子会社が合弁 企業を設立し、独立電力卸事業者の発電権 益を取得 天然ガス火力発電所（5州・5ヶ所、1,565MW）
	伊藤忠	SolarNet Holdings	2011.02	子会社SolarNet LLCとSolar Depotを経営 統合し、SolarNet Holdingsを設立 ・SolarNet Holdingsは米国最大の太陽光発 電システムのインテグレーター・SolarNet を子会社化したのは2009年4月
	シャープ	Recurrent Energy LLC	2010.11	太陽光発電プラント開発事業者のRecurrent Energyを買収
	日本車両 (住友商事)	Nippon Sharyo Manufacturing LLC	2010.10	鉄道車両の組み立て工場をイリノイ州に建 設すると発表 ・2階建て車両を生産し、Northeast Illinois Regional Commuter Railroad Corporation (METRA) から受注済みの 車両を納入する ・米国で現地生産することでバイアメリカン 法の適用を受ける
	川崎重工	Kawasaki Motors Manufacturing Corp., U.S.A. (KMM)	2011.01	ネブラスカ州の鉄道車両の工場を拡張し、製 造能力を約2倍に増強（進出は2001年） ・地下鉄車両・通勤車両の構体製作から車両 完成までの一貫製造を行うことができる 米国唯一の鉄道車両製造拠点

注 投資例の中から本文に関連したものを選び掲載  
出所 各社および米国子会社、買収先企業の公開資料等を参考に作成

三菱商事は米国でも風力発電事業に参入している。手がけるアイダホ州の風力発電所の2箇所のうち、130MWの規模のものが2011年10月に稼動する。

なお、同社は不安定な風力発電などを補完するガスタービン発電所を

カリフォルニア州に建設する。同社は米国内に90ヶ所のガスタービン発電所を保有するが、風力発電の補完目的の最初の火力発電事業である（2011年1月）。

また、シャープはRecurrent Energy LLCを買収し太陽光発電事業に参入

した(2010年11月)。Recurrent Energyは太陽光発電プラントの開発事業を行うソーラー・デベロッパーで、北米で発電能力2GWのプラントを保有する。買収の目的は、買収先企業が持つ発電事業開発ノウハウを生かしセル・モジュールの開発・生産からプラント開発・販売までを行うソーラー・トータルソリューション・カンパニーとなることを目指す。

### 【電力企業による発電事業への参入】

日本の大手電力企業は技術協力を除くと海外事業をほとんど行っていないが、米国で発電事業に参入しようとしている。ただし、2011年3月11日の東日本大地震・津波で被害を受けた福島第1原子力発電所の事故は、電力企業による海外事業の拡充計画を見直し撤退や縮小となる可能性がある。

東京電力は原子力発電事業の開発会社・NINA Investment Holdings 経由で独立系発電事業者(IPP)のNRJ Energy Incに出資すると発表した(2010年5月)。テキサス州に原子力発電所を2基増設し2016~17年の営業開始をめざすプロジェクトを推

進する。外国における原子力発電事業への出資参画は日本の電力会社として初めてと東京電力は説明する。このプロジェクトの2基の原子炉を東芝が受注し、出資をしている(注9)。

また、東京電力は子会社の(株)ユーラスエナジー・ホールディングスが国内で風力発電事業をする一方、欧米諸国でも風力発電事業と太陽光発電事業を展開している。米国における同社の発電規模は建設中を含め約63.2万kWと、日本国内の67.6万kWに匹敵する規模である。

天然ガス源を主体にした発電事業に投資した例に中部電力がある。同社と伊藤忠商事が米国子会社を通じて米国の独立卸発電事業者のTenaska, Inc.が保有するオクラホマ州他の5州・5ヶ所の天然ガス火力発電所の事業権益(1,565MW)を取得した(2010年10月)。

### 【鉄道車両の生産】

日本車両製造はイリノイ州に米国で販売・納入する鉄道車両の製造工場を建設すると発表した(2010年10月)。日本車両製造と住友商事がイリノイ州のMETRA(Northeast Illinois

Regional Commuter Railroad Corporation) から受注した 2 階建て客車 (140 両) を製造する。車両は車体部分を日本から輸出し、現地で最終的に組み立てる。METRA はシカゴを中心に郊外路線 (約 12 路線) を運営する中距離鉄道会社である。日本車両は METRA に約 500 両の車両の納入実績があり、旅客車両の約 7 割を占めることになる。

また、川崎重工は米国子会社 (Kawasaki Rail Car, Inc.) のネブラスカ州の鉄道車両工場の生産能力を拡大した (2011 年 1 月)。同工場は 2001 年に進出し、地下鉄車両・通勤車両の構体製作から車両完成までの一貫製造を行うことができる米国唯一の鉄道車両製造拠点である。増強はワシントン首都圏交通局 (WMATA) 向け地下鉄電車 [約 400 両] などの受注による。

鉄道車両工場の投資の背景には、①既存電車の更新や高速鉄道の新設などにより鉄道車両に対する需要が高まっており、2015 年までに電車案件だけでも 6,000 両以上の新規購入計画が見込まれている、②オバマ政権が長距離高速鉄道網の整備を計画

している、③受注し納入するにはバイ・アメリカン条項<sup>(注4)</sup>が適用されることがある。

インフラ部門への投資は新興国、途上国を問わず有望投資分野である。米国への投資は、新興国や途上国に比べ短期間で実行・実現できる長所を持つ。米国におけるインフラ部門への投資には、投資に付きまとう課題やリスクが相対的に小さく、大小さまざまなプロジェクトがあり参入しやすいことから、今後も確実な増加が見込まれる。

#### (4) レアアース等の資源エネルギー開発

第 4 は資源・エネルギーの開発投資の拡大である。この分野での注目はレアアースとシェールガスの開発である (図表-6 参照)。

##### 【レアアース等資源の獲得】

住友商事 (株) はレアアースを産出するカリフォルニア州 Mountain Pass 鉱山を所有する Molycorp, Inc に株式 1 億ドルを含む 1.3 億ドルを出資することで合意したと発表した

図表－6 レアアース等の資源開発投資（例）

	日本企業名	米国法人名	時期	概要
資源 開 発	住友商事	Molycorp, Inc	2010.12	Molycorpはカリフォルニア州のレアアース鉱山（Mountain Pass）を保有 ・住友商事は鉱山の再稼働、新規建設する設備資金の約1.3億ドル（株式1億ドル）を出資することで合意 ・産出するレアアースの対日供給を行う（2011年2月から）
	日立金属	Molycorp, Inc	2010.12	Molycorp社と合併会社を設立の検討をすることで合意（2010.12） ・ネオジム磁石用合金の生産会社、ネオジム磁石の生産会社の2社
	伊藤忠	Simbol Mining Corporation	2010.06	伊藤忠は、既存地熱発電所の熱水鉱床内のリチウム資源回収事業の開発企業・Simbol Mining Corpに資本参加
	三井物産 三井石油開発 (MEPUS)	Anadarko Petroleum Corp (NYSE: APC)	2010.02	米共同出資会社, MEPUSAを通じ、Anadarkoがペンシルバニア州で進めているシェールガス（天然ガス）開発プロジェクトに参加 ・MEPUSAは開発費として30-40億\$を負担する ・Anadarkoの将来の開発費14億\$を肩代わりし、全体の15.5%の権益を獲得
	丸紅	Marathon Oil Corporation	2011.04	Marathon Oil Corporationが保有するNiobrara Shale oilの権益30%を取得する契約を締結 ・投資額：約2.7億ドル
		BP Exploration & Production Inc	2010.1	BPの米国子会社BP Exploration & Production Inc.との間で、BPが米国メキシコ湾に保有する原油の生産権益群を取得することに合意し ・6.5億ドル

注 投資例の中から本文に関連したものを選び掲載

出所 各社および米国子会社、買収先企業の公開資料等を参考に作成

（2010年12月）。同鉱山は、1965~95年まで世界のレアアース需要の大半を賄ってきたが環境規制と低価格の中国品に押されて2002年に採鉱を停止していた。2011年から採鉱を再開する。この結果、住友商事は日本市場向けに年間2,500トンのセリウム、ランタン製品と250トンのジジ

ミウムの供給を受ける。最近では中国以外からレアアースをまとまった量の供給を受ける初のケースになる。

また、日立金属（株）もMolycorp, Incとレアアースの1種であるネオジム磁石用合金とネオジム磁石の生産会社を合併で設立の検討をすることで合意した（2010年10月）。米国

の HEV・EV 等の市場の拡大に伴い、米国でのネオジム磁石需要も増加が見込まれている。そこで、磁石需要の増加に確実に対応するには、鉱山から磁石までのサプライチェーンを米国内に構築し安定的なネオジム磁石用合金の確保と磁石生産能力の拡大が必要と説明する。

他に、伊藤忠による Symbol Mining Corp が取り組む既存地熱発電所の熱水鉱床内のリチウム資源回収事業への資本参加がある(2010年7月)。

近年の日本はレアアース輸入の約90%以上を中国に依存してきたが、中国の輸出制限と価格高騰から、日本は輸入先の多角化を図る必要に迫られている。レアアース分野への対米投資はその一貫である。短期間に事業を進め生産開始できるのも米国の強みである。

### 【シェールガス等エネルギーの権益確保】

三井物産は三井石油開発と共同出資した子会社(MEPUSA)を通じ、Anadarko Petroleum Corp がペンシルバニア州で進めているシェールガス開発プロジェクトに参加すると発表

した(2010年2月)。総事業費の200~250億ドルのうち、MEPUSAが開発費として30-40億ドルを負担する。さらに、Anadarkoの将来の開発費14億ドルを肩代わりし全体の15.5%の権益を獲得する。

シェールガスは天然ガスの中でも商業生産が難しかった。掘削技術が発達し安価に生産できるようになったため、米国では開発投資が活発である。現時点では米国以外の国で商業生産していないものの世界各地に豊富に存在するので、開発が進めば世界の天然ガス市場を一変させる可能性を持つ。このため、カナダで手がける三菱商事を除き、大手商社が相次いで米国での権益確保に動いている。

住友商事は独立系ガス開発会社、レックス・エナジーがマーセラス・シェール・フィールドで進めている開発計画に参加し権益30%を1億9400万ドルで取得した。

丸紅は子会社を通じ石油ガス開発大手マラソン・オイル社との間で、コロラド州・ワイオミング州のデンバー・ジュレスバーグ盆地に保有するナイオブララ・シェールオイル権

益の 30%を取得することに合意し契約を締結した(約 2.7 億ドル、2011 年 4 月)。

なお、シェールガスの開発で米国の天然ガス輸入は激減し原油価格に比べ天然ガスの価格は安定していること、シェールガス開発に関わる米国企業が多いことから、今後も日本企業による投資は続くものと見られている。また、米国投資を通じて得られる知見・ノウハウを活用し世界各地でのシェールオイル・ガス開発事業への展開を視野に入れている。

そのため、三菱重工はジョージア州にガスタービン工場を建設し 2011 年 5 月に稼働させている。

#### (5) IT サービス企業への M&A

第 5 がグローバル展開を見据えた IT サービス企業への M&A である(図表-7 参照)。

例えば、NTT データは米国子会社を通じて株式公開買付(TOB)を実施して IT サービス企業の Intelligroup, Inc.を買収すると発表した(2010 年 6 月)。買収額は 1.99 億ドル。Intelligroup 社は各種の IT サービスを行う ERP

関連サービス企業<sup>(注-8)</sup>である。米国、日本以外に英国、デンマーク、インド、中東地域の大手企業に顧客を持つ。このため、NTT データは買収企業を通じて顧客の獲得と同時にグローバルな事業展開ノウハウを獲得する。また、Keane International を買収した(2011 年 1 月)。同社は政府、金融機関、グローバル展開する製造業等を顧客にもち、北米だけでなく欧州、アジア太平洋地域にグローバル展開している。

日立製作所は米国子会社を通じて IT サービスやソフトウェア受託の Sierra Atlantic Inc を買収した(2011 年 1 月)。買収を通じて、Sierra 社の持つインドや中国などのオフショアリソースを獲得することで、米国市場だけでなくグローバル展開を図ることを目指している。

DeNA は米国子会社 DeNA Global を通じて Ngmoco を買収し 100%子会社化した(2010 年 10 月)。Ngmoco 社はゲームコミュニティ・プラットフォーム「Plus+Network」の運営や iPhone アプリ開発を行うベンチャー企業である。DeNA はソーシャル・ネットワークサービス企業の

図表－7 IT サービス企業への M&amp;A 型投資（例）

	日本企業名	米国法人名	時期	概要
情報通信分野	日立製作所	Sierra Atlantic, Inc.	2011.01	日立製作所は米子会社のHitachi Consulting Corporationを通じてITサービス会社・Sierra Atlantic, Inc.を買収
	NTTデータ	Intelligroup, Inc	2010.06	NTTデータはITサービス企業のIntelligroup, Incを米国子会社のNTT DATA INTERNATIONAL L.L.C.の完全子会社であるMobius Subsidiary Corporationを通じてTOBで買収（買収額：約2億ドル）
	Keane, Inc		2010.10	ITサービス企業Keaneの持ち株会社であるKeane Internationalを買収。
	コニカミノルタ・ビジネステクノロジー	All Covered Inc.	2011.01	コニカミノルタビジネステクノロジーは米国販売会社のKonica Minolta Business Solutions U.S.A., Inc.を通じて、米国のITサービス会社、All Covered Inc.を買収
	アドバンテス	Varigy Ltd	2011.03	アドバンテスはVarigy Ltdを買収することで合意したと発表 ・Varigy Ltdは半導体の設計検証・評価・量産テスト分野の最大手。

注 投資例の中から本文に関連したものを選び掲載

出所 各社および米国子会社、買収先企業の公開資料等を参考に作成

Gameview Studios の買収（2010年9月）などを実施し、世界で戦うためのプラットフォームづくりに有望な米国ベンチャー企業のM&Aは欠かせない一手段と考えているように見える。

#### （6）抗がん剤など成長分野の大型買収（医療関連）

第6が日本の製薬企業による米国製薬企業の大形買収である（図表-8参照）。

例えば、アステラス製薬は約40億ドルを投じて公開買付による買収でOSI (OSI Pharmaceuticals) を米国

子会社の100%子会社にした（2010年6月）。OSI はがんおよび糖尿病/肥満領域で分子標的薬を主体にした製薬メーカーである。

第一三共は、子会社を通じてPlexxikon Incの全株式を取得すると発表した（2011年3月）。買収額は約9.4億ドル。同社が開発の最終段階にある悪性黒色腫（メラノーマ）の治療薬をもつので、がん領域を強化する。また、ニッチ領域におけるジェネリック注射剤の開発・販売を専門にした医薬品メーカーである、PharmaForce, Inc も買収している（2011年1月）。

図表－8 医療関連分野の M&A 型投資（例）

日本企業名	米国法人名	時期	概要
大日本住友製薬	Sepracor Inc	2009.10	大日本住友製薬が全額出資する米国子会社 Dainippon Sumitomo Pharma America Holdings, Inc. の完全子会社 Aptiom, Inc. が、Sepracor を TOB で買収（買収額：約26億ドル） ・ Sepracor は中枢神経領域や呼吸器領域の医療用医薬品の研究開発、製造、販売をする医薬品メーカー
第一三共	ROXRO PHARMA, Inc	2010.1	第一三共は米国子会社の Luitpold Pharmaceuticals, Inc. が、ROXRO PHARMA, Inc. の全株式を取得することを発表
第一三共	PhamaForce Inc	2010	米国子会社の Luitpold Pharmaceuticals, Inc. が、PhamaForce, Inc. の全株式を取得することを発表 ・ PhamaForce はジェネリック注射剤の開発・販売の医薬品メーカー ・ 第一三共傘下の Ranbaxy（インド）がジェネリック注射剤を手がけていないので、米国での商品ラインアップを図る
第一三共	Plexxikon	2011.3	Plexxikon（PLX）の全株式を取得することで合資したと発表 ・ PLX は有力な抗がん剤候補と創薬技術を持つ製薬ベンチャー企業 ・ PLX が創製し、ロシュ社と共同開発している悪性黒色腫治療薬（PLX4032）の米国におけるコ・プロモーション権は、第一三共と同米国子会社（DSI）が行使。 承認取得後は、DSI がロシグループのジェネンテック社との共同販促活動を行う予定 ・ 買収完了時に805百万米ドル、同社の医薬品 PLX4032 の上市時に追加で最大130百万米ドルを支払う（合計9.35億ドル）
積水化学	Genzyme Corporation	2010.1	医薬品メーカーのジェンザイム社の医療用医薬品事業を2.65億ドルで買収すると発表 ・ ジェンザイム社の検査薬事業は、生化学、糖尿病、感染症などに強く、メタボリックシンドロームの診断に用いる検査薬を販売している
オリンパス	Spiration, Inc	2010.1	米国子会社 Olympus Corporation of the Americas を通じ、Spiration, Inc. の全株式を取得すると発表 ・ Spiration, Inc は肺疾患の治療用の内視鏡を専門とするベンチャー企業（1999年創業）
テルモ	Caridian BCT Holding Corp	2011	スウェーデンの医療機器メーカー・Gambro AB の米国子会社である Caridian BCT Holding Corp を買収したと発表 ・ Caridian BCT Holding Corp は買収額26.25億ドル（出資比率：100%）
ニプロ（Nippon Product Acquisition Inc Corp）	Home Diagnostics, Inc	2010	子会社の Nippon Product Acquisition Corporation を通じ、Home Diagnostics, Inc（NASDAQ: HDIX）の全発行済み株式に対する現金公開買い付け（買収額：1.8億ドル） ・ HDIX は糖尿病関連製品の開発、および製造販売の大手

医薬品・医療機器

注 投資例の中から本文に関連したものを選び掲載

出所 各社および米国子会社、買収先企業の公開資料等を参考に作成



2009年以前の目ぼしいものを列記すると、武田製薬によるミレニアム・ファーマシューテカルズ（2008年5月、投資額約88億ドル）、エーザイによるMGI Pharma（2007年12月、約39億ドル）、モルフォティック（2007年3月、約3.2億ドル）、アステラス製薬によるアジェンシス（2007年11月、約3.8億ドル）など、1億ドルを超えるM&Aがある。

医療機器分野での買収も活発である。テルモはスウェーデンの医療機器メーカー・Gambro ABの米国子会社であるCaridian BCT Holding Corpを買収し100%子会社にした（2011年3月）。買収額は26.3億ドル。買収した企業は成分採血システムによる血小板採取の技術で、世界で高い評価を得ている。血小板は、主に抗がん剤投与や放射線照射などのがん治療によって起こる血小板減少の際に輸血するもので、先進国を中心とした高齢化などを背景にがん患者の増加で血小板需要の拡大が見込まれている。

オリンパスの肺疾患用内視鏡のベンチャー企業のSpiration, Incの買収（2010年6月）も、同社が得意とす

る内視鏡分野の事業拡大を図るものである。

この分野の投資に共通する特徴は、  
①M&Aが主体で、投資額10億ドルを超える案件が少なくないこと。  
②成長が見込まれる抗がん剤等の創薬開発など激化する競争を勝ち抜く手段としてM&Aを活用する。M&Aを行い易いビジネスインフラが整い、最先端技術の開発競争が進む米国等の一部の先進諸国に限られる投資形態ともいえる。目立つのは買収側、被買収側ともに勝ち残りをかけた提携といえることである。

### (7) 生活関連商品の販売強化

第7は、米国の対消費者向けの生活関連商品の販売強化。日本市場の縮小が確実なので国内依存から脱却することを目指し、M&Aを含めたグローバル展開の一貫として米国での事業展開を強固にするのが狙いである（図表-9参照）。

大型買収の例に(株)資生堂のBare Essentials Incに対する株式公開買付

図表－9 生活関連商品の販売強化の投資（例）

	日本企業名	米国人人名	時期	概要
生活関連産業分野	資生堂	Bare Essentials Inc	2010.03	Bare EssentialsはNASDAQ上場のミネラル・ファッション市場の最大化粧品メーカー ・資生堂は米国に買収のための子会社Blush Acquisition Corp.設立し、完全子会社化 ・公開買付（TOB）の約17億ドルを含めた投資総額は、負債の引き継ぎ分を含めると約 19億ドル
	ユニチャーム	UcM Inco USA, Inc	2010.08	子会社のUcM Inco USA Incの大人用紙おむつの新工場が完成 ・スウェーデンの大手家庭用品メーカーのSCA社との合併で米国初となる製造工場
	タカラトミー	RC2 Corporation	2011.03	タカラトミーは米国子会社を通じてRC2 CorporationをTOBによる買収を発表（2011.03） ・RC2は玩具・乳幼児製品会社で、全世界の25000店舗を通じて玩具、ベビー用品を販売する

注 投資例の中から本文に関連したものを選び掲載

出所 各社および米国子会社、買収先企業の公開資料等を参考に作成

（TOB）がある（2010年3月）。投資額は約19億ドル。Bare Essentialsは米国ミネラル・ファッション市場で67%のシェアを持つ化粧品メーカーである。天然由来の化粧品と北米市場の販売強化につながるだけでなく、Bare Essentialsブランドの活用で世界展開を図ることもできる。

（株）ユニチャームは、大人用紙オムツの工場を建設し米国の介護用品事業に参入した。同社はスウェーデンの日用品メーカーのSCAと合併でUcM Inco USA Incを設立し、ケンタッキー州で大人用紙オムツの生産を開始した（2010年8月）。大人用

紙オムツ市場の9割を日本、米国、欧州で占めているので、世界の不織布市場の10%のシェアの獲得を目指すユニチャームにとって、米国市場進出は従来アジア、中東・地中海沿岸地域に加え事業拡大の重要な役割を持つ。

生活関連の消費財分野において共通するのはグローバル展開を考える上で、米国市場を獲得することが欠かせないこと、グローバル展開をしている米国企業を買収することでスピード化を図ることにある。

### 3. 特徴からみえる対米投資の背景と課題

進出事例を参考に最近の対米直接投資の背景と課題を考えてみる。日本の国内市場の縮小が進み国内依存を脱却しグローバル展開を図るには、米国への投資が欠かせない。

第1が米国経済の回復。リーマンショック後の落ち込みから需要の回復傾向が高まるにつれて米国への投資も増加に転じている。米国での生産拠点の拡充は進出事例の表に例示した企業の他にも1000億円規模の投資をした信越化学の子会社による塩ビ材料工場の建設、日本電産によるEmerson Electric CoのMotors & Controls事業部門の買収などがある。こうした動きは、安定した需要が見込める米国への製造業投資は注目だ。米国の個人消費は名目GDPの7割を占め、その規模は日本の3.5倍、中国の6.3倍もある。

確実な需要が見込めるだけでなく、長年培ってきた米国市場の理解、経営ノウハウなどを生かせることも大きい。

事例から推測できることは、成熟

した米国の対消費者市場にも参入の妙味がある点である。きめ細かな配慮と工夫を施した日本の商品やサービス、優れた生産技術や素材・部品を使った高機能商品は、米国の消費者に受け入れられると考えることができる。

第2が為替変動リスク対応。円高基調にある時はM&Aがし易い状況にあり、現地生産することで為替変動リスクを回避する。新興国市場を攻めるにしても実績がある米国市場で稼ぐことが前提になる。

第3がM&Aを通じてのグローバル展開の促進。買収した米国企業の多くは米国外にも事業所や活動拠点を持つ。例えば、日立が買収したSierra Atlantic, Inc. (Sierra)は米国以外にカナダ、英国、UAE、サウジアラビア、インド、中国、シンガポール、マレーシアに進出済みである。Sierraのソフトやシステムの受託開発要員の大半がインドであると推定され、インドでのソフトやシステムの受託開発費用は低コストですむから、欧米企業にシステムを導入した後の運用サポート拠点としても活用できるのも魅力である。

また、第一三共は戦略的子会社の Ranbaxy Laboratories (インド) がジェネリック注射剤を手がけていないので、ジェネリック注射剤のメーカーの PhamaForce, Inc を買収することで商品ラインアップの強化を図る。

なお、M&A には買収企業、被買収企業ともに生き残り、勝ち残りをかけた選択とも言え、友好的な TOB が多いことも特徴といえる<sup>(注3)</sup>。

第4が、米国政府、州政府等の資金面での支援策の活用。例えば、日産自動車のEV生産は「2007年エネルギー自給・安全保障法」<sup>(注5)</sup>に基づいた融資プログラムの「先進技術を利用した自動車製造へのエネルギー省(DOE)の低利融資制度」を活用し約14億ドルの融資を受けて実施する(2010年1月)。その資金は前述の電気自動車と搭載する電池を生産するテネシー州の工場の拡充資金となる。

戸田工業他が手がけるリチウムイオン電池の正極材の製造工場には投資資金の50%をDOEの「次世代プラグイン・ハイブリッド車、電気自動車、定置型大型電源に使用するリチウムイオン電池、および高性能電

池部品の製造業の育成のための助成プログラム」に基づいた助成金で充当する。

また、東京電力が手がける原子力発電事業は発電プロジェクトにも連邦政府による債務保証が付与されることを条件に出資を決めている。

ただし、こうした米国政府等による税制や融資等の優遇策は時限立法なので、優遇策を当てにした投資が拡大するかどうかは疑問が残る。他の奨励施策も政策変更リスクがある。

第5が米国の規制への対応である。前述の日本車両製造がイリノイ州の鉄道会社に納入予定の車両には、連邦政府の資金や州の資金を使用する。鉄道車両には60%以上の米国製部品の使用義務(ローカルコンテンツ)と現地組み立てを定めた「バイ・アメリカン条項」が適用(あるいは準用)される<sup>(注4)</sup>。

京セラの太陽電池モジュールの生産(前述)も米国市場の成長を前提に置きつつバイ・アメリカン条項への対応を考慮している。

また、連邦制度の米国では州の動向に対しても注意が必要だ。オバマ大統領が推進しようとする高速鉄道計画

は、2010 年中間選挙で当選した州知事が州財政の破綻懸念を理由に計画実施に反対し実施できるのか危ぶまれているのは、その一例である<sup>(注6)</sup>。

なお、米国の対内直接投資は『歓迎』するのが基本であるが、規制法制として外国投資・国家安全保障法（旧・エクソン・フロリオ条項）がある<sup>(注7)</sup>。

日本の対米投資は長い経験と実績に加え、米国市場に参入しやすいビジネス・インフラが整っている。計画と実行、さらに操業開始までの期間が短くて済み、予期しないトラブルに遭遇する可能性は新興国と比べると少ない。M&A を活用した投資もしやすく、その機会も多い。

2011 年 3 月 11 日の東日本大震災と福島第 1 原子力発電所の事故とその深刻な影響から日本の事業再建を最優先するために、対米直接投資は一時的な停滞となる可能性がある。しかし中期的には確実に拡大すると見られる。

#### 【注】

1. (事例の選別) 最近の対米直接投資の事例をみると、従来の対米直接投資の傾向

を引き継ぐもの、リーマンショック直後に中断や延期したものの再開したもの、などが少なくない。本稿では、それらの事例でなく近年の特徴的な投資事例に焦点をあてている。事例が多いので図表-3 他に示す事例はごく一部である。なお、金融・保険業は除外した。

2. (RPS 法) RPS 法 (Renewable Portfolio Standard) は、電力会社に供給する電力の一定量以上を自然エネルギーでまかなうことを義務づける法律。カリフォルニア州など 37 州が導入している。
3. (TOB 事例) 本文および表に記載した M&A 事例以外に、勝ち残りを目指す製造業の買収例に、アドバンテストによる Varigy Ltd の買収合意、日本電産による Emerson Electric Co の Motors & Controls 事業部門の買収などがある。
4. [バイ・アメリカン条項] 連邦政府の調達や公共工事に必要な物品等に米国製品の使用を義務づける条項で 1933 年バイ・アメリカン法を基にする。「2009 年米国再生・再投資法 (景気対策法)」では、鉄道、環境エネルギー分野などを対象とするバイ・アメリカン条項を盛り込んでいる。JETRO 通商弘報「バイ・アメリカン条項が日本企業に与える影響」(2010.06.24 付) が参考になる

5. [2007年エネルギー自給・安全保障法]  
2007年12月にブッシュ政権下で成立した、自動車の燃費向上と、米国の石油依存の低減の支援を目的にした法律 (the Energy Independence and Security Act of 2007)。NEDO 海外レポート (No.1015) が参考になる。

6. [高速鉄道計画に対する州知事の反対]  
オバマ政権が計画する13の高速鉄道計画に対し、反対の立場から連邦政府の補助金の受入れの拒否を表明している州にフロリダ州、オハイオ州、ウイコンシン州がある。このため、連邦政府は補助金の対象を変更した。

7. [外国貿易・国家安全保障法～旧エクソン・フロリオ条項]

1988年包括通商法5021条。国家の安全保障を脅かす外国企業による米国企業支配を制限する。対米外国投資委員会 (CFIUS) が条項に触れると判断した企業買収や土地取得などの活動に対し大統領が阻止する権限を持つ。

東芝が原子力発電事業を手がける Westinghouse を買収した際 (2006年2月) には、CFIUS による調査が行われている。

なお、米国の対内直接投資に関わる規制

は、本項を含め、JETRO の HP (米国 : 外資規制) の解説が参考になる。

8. [ERP] Enterprise Resource Planning の略で、統合基幹システムのこと。経営に必要な企業全体の経営資源を、最適に活用するための手法。統合したデータベースをもとに情報を一元管理する 業務用基幹システム の ERP パッケージソフトウェアを導入することで実現する。

9. [電力企業による原子力発電事業参加]  
NRJ と東芝は、東京電力が出資する原子力発電プロジェクトに対し、福島第1原子力発電所の事故の影響を受け NRJ Energy 社は原子力発電拡張計画を撤退すると発表している (2010年4月19日)。

#### 【参考資料等】

1. 各企業の動向等の記述は、各社および米  
国子会社、買収先の米国企業のニュース  
リリース、アニュアル・レポート、株主  
等への広報素材をもとにしている。
2. 本稿で使用した統計
  - ①日本銀行：「直接投資・証券投資残高  
地域別統計」「直接投資残高 (地域別  
かつ業種別) 統計」
  - ②米国商務省経済分析局 (BEA) :