2025. 9. 8

日米の通商交渉の合意文書が発表される
～対米投資のスキームはなお不透明な部分が残る～

フェロー チーフエコノミスト
小玉　祐一

ポイント

- **米国時間 9 月 4 日に、7 月に合意した日米の通商交渉の文書化が実現、トランプ大統領が大統領令に署名した。概ね日本政府がすでに発表していた内容に沿っているとの評価が可能**
- **米側は、日本からの半導体製品と医薬品には最恵国待遇、航空機・同部品には関税を課さないとの「意図を有する」としたものの、今回の大統領令における正式決定はなかった**
- **5,500 億ドルの投資スキームについては、交渉不調の際に米国が関税再引き上げの権利を留保するなど、相対的に米国に裁量の余地が大きく残っている。具体的な投資案件と制度の運用方法に要注目**

１．日米合意の文書化が実現

9 月 4 日、赤沢経済財政担当相は、日米合意を再確認する共同声明をまとめるとともに、ラトニック米商務長官と 5,500 億ドルの対米投資に関する覚書に署名したことを発表した。同日、ホワイトハウスは「米国の関税措置に関する日米合意を履行する大統領令」をトランプ大統領の署名のもとに発表した。

米側の要望に基づき、7 月の日米合意を文書化したものだが、赤沢大臣が「7 月の合意から何ら変わっていない」と述べているとおりで、概ね日本政府がすでに発表していた内容に沿っているとの評価が可能である。これを受け、5 日の東京株式相場では安心感が漂い、自動車や電機などの輸出関連を中心に上昇。日経平均株価は前日比 438 円高の 4 万 3,018 円と、8 月 19 日以来、約半月ぶりに 4 万 3,000 円台を回復した。7 日に退陣を表明した石破首相にとっては、結果として花道を飾る合意になってしまった。

２．関税率の扱い

共同声明では、相互関税率の 15%は、もともと関税率が 15%以上の品目に加算されるわけではないことが改めて確認された。自動車・同部品の関税率は 25%から半分の 12.5%となり、従来の税率である 2.5%とあわせて同じ 15%となる。新しい関税率は、2025 年 8 月 7 日午前 0 時 1 分（米国東部夏時間）以降に輸入、あるいは在庫を取り崩した日本製品に遡及して適用される。これにより、「取りすぎ」分は還付されることになる。合意の発効時期について赤沢大臣は、「確定的にいつということは言えない」としながらも、１週間以内には連邦政府の官報に登録され、最大で約２週間以内との見通しを示している。

一方、日本側は米国からの輸入品に対する新たな関税引き下げ義務を負わない。ここまで米国と合意に至っ

(図表1)米国と主要国・地域の間の貿易交渉の合意内容

国及び地域（下段は合意日）	相互関税率の変化	個別関税の扱い	米国からの輸入品の関税率	その他米国からの輸入品への扱い	対米投資（金額は融資枠含む）
英国（5月8日）	10%→10%	・鉄鋼・アルミも10%(継続協議) ・自動車は10万台まで10% ・エタノールの関税14億㍑まで0%	・米国産の牛肉に1万3千トンの非課税枠	・デジタルサービス税は継続協議 ・ボーイング100機購入	–
ベトナム（7月3日）	46%→20%	・第三国からベトナム経由の輸出品は40%	・原則0%へ	–	–
日本（7月23日）	25%→15%	・自動車も15% ・鉄鋼・アルミは50%のまま	・関税率引き下げはなし	・大豆やトウモロコシなど80億ドルを購入、ミニマムアクセス米の枠内でコメの輸入を75%増やす ・毎年数十億ドルの防衛装備品購入、ボーイング100機購入 ・輸入米車の検査基準緩和	・5,500億ドル ・アラスカのLNG共同開発で新たな協定を検討
インドネシア（7月23日）	32%→19%	・第三国からインドネシア経由の輸出品に40%の関税を検討	・原則0%へ	・自動車や医薬品、知的財産、食品等の非関税障壁に対処 ・農産物45億ドル購入、エネルギー150億ドルを購入、ボーイング50機購入	–
フィリピン（7月23日）	20%→19%	–	・原則0%へ	・米国産自動車など特定品目で市場開放	–
EU（7月27日）	30%→15%	・鉄鋼アルミは50%、ただし低関税枠を検討	・工業製品は0%へ	・天然ガス、石油、核燃料、米国製半導体といった戦略物資を年間2,500億ドル、3年間で総額7,500億ドル購入 ・航空機、化学品、ジェネリック医薬品、農産品、半導体製造装置、天然資源等の戦略的製品について関税を互いに撤廃	6,000億ドル
韓国（7月31日）	25%→15%	・自動車も15% ・鉄鋼・アルミは50%のまま	・原則0%へ	・自動車やコメなどに関する韓国市場のアクセス拡大 ・エネルギー1,000億ドルを購入	3,500億ドル

（出所）各種資料より明治安田総研作成

た国・地域がいずれもなんらかの形で関税引き下げに応じていることを考えれば、大きな成果と言えるだろう（図表１）。ミニマムアクセス米の総量も 77 万トンで変わらず、その範囲内で米国からの輸入量を拡大させる。その他、日本の市場開放にかかわる主な合意内容は図表２のとおりである。

なお、米国ではまとまった規模で入手できない日本製品、特にジェネリック医薬品とその原料について、トランプ大統領は 0%に修正する権限を有するとされた。また、日本からの半導体製品と医薬品には最恵国待遇、航空機・同部品には関税を課さないとの「意図を有する」としたが、今回の大統領令における正式決定はなかったことから、赤沢大臣は引き続き働きかけを継続するとしている。

（図表2）日本の市場開放にかかわる主要合意

農業と食品	・日本は米国産米の輸入を直ちに75%増加させる。 ・日本がトウモロコシ、大豆、肥料、バイオエタノール、持続可能な航空燃料(SAF)など、80億ドル相当の米国製品を購入する
エネルギー	・日本は米国のエネルギーについて年間計70億ドル規模の安定的かつ長期的な追加購入を実施 ・アラスカ産液化天然ガス（LNG）の新たな日米取引協定の締結を検討する
製造業および航空宇宙産業	・日本が米国製の民間航空機を購入する。ここにはボーイング社製航空機100機を含む ・米国の防衛装備品を毎年数十億ドル追加購入する
自動車および工業製品	・米国の自動車検査基準の適用枠を拡大する ・輸入米国車に対してクリーンエネルギー自動車導入促進補助金を提供する

（出所）米国大統領令、日米共同声明

３．対米投資の扱い

今回の書面化に当たっては、口頭ベースでは日米の主張に食い違いがあった 5,500 億ドルの投資イニシアティブのスキームが注目された。トランプ大統領はこれまで、「日本が前払いとして米国にわたす」、「契約ボーナス」、「我々が好きなように使える」との発言を繰り返してきた。これに対し、投融資枠であるというのが日本の主張であった。

覚書からは、日米双方が自国民に説明できる落としどころを苦心して探った様子がうかがえる。日本の事前説明との対比ではやや日本に不利との印象も受けるが、日本側としては「関税より投資」との方針のもと、関税率を死守する代わりに巨額投資で米側の譲歩を引き出そうとの戦略を取ってきた以上、一定の譲歩は不可避だったと言える。ただ、少なくとも前払い金や契約ボーナスのようなものではなかったことは明らかとなった。

まず、主たる投資分野は大統領令に下記のとおり記載されている。

・エネルギーインフラと生産…LNG、先進燃料、送電網近代化を含む
・半導体製造と研究…設計から製造までの米国の能力の再構築
・重要な鉱物の採掘、加工、精製…必要不可欠な原材料へのアクセスの確保

・医薬品および医療機器の生産…外国製の医薬品への依存を軽減する
・商業用および軍事用の造船…新しい造船所および既存施設の近代化を含む

投資のスキームは以下のとおりである。まず、ラトニック商務長官が議長を務める投資委員会が推薦案件を選定する。その後、日米両国から指名されたメンバーで構成する協議委員会における協議を経て、トランプ大統領に推薦書を提出、トランプ大統領が最終決定する。米国は投資案件ごとに SPV（特別目的事業体）を設立する。SPV は米国または米国が指名する者が管理・統治する。投資から生じるキャッシュフローの分配は SPV が米ドルで行なう。投資期間は 2029 年 1 月 19 日（トランプ大統領の任期満了）まで続く。

投資委員会は、投資に対する商品やサービスを提供する事業者を選定するにあたり、日本の事業者を選択する。必要な資金の調達方法についての記載はないが、日本政府によれば、国際協力銀行（JBIC）による出資や融資、日本貿易保険が保証する邦銀の融資等によって賄われるとのことである。米側も土地などを現物出資する。日本は、大統領が投資先を選定したと通知を受けてから 45 日以上経過した日に、指定された口座に米ドル建てで資金を拠出する。利益の配分については、JBIC などの融資が未返済の期間は、日米で利益を半分ずつ分け合う。融資を完済した後は、トランプ大統領が主張していた通り米国が 9 割を受け取る。

日本は投資に必要な資金を提供しないことも選択できるが、決定前に米国と協議が必要となる。協議が不調に終わった場合は、米側が「大統領が定める率」の関税を改めて課すこともできる。一方、日本が覚書を誠実に履行し、資金提供を怠らないでいる間、米側は日米合意の対象品目の関税率について「引き上げる意図を有しない」とされている。

４．日米合意の評価

こうみると、米国が関税再引き上げの権利を留保しているあたり、相対的に米国に裁量の余地が大きく残っているように見える。このあたりをどう運用するかは実際に始まってみないとわからない部分が多い。

日本が意思決定に関われないわけではない。まず、投資案件は米側が一方的に選定できるような建付けになっているが、日本はその後の協議委員会には参加できるので、意見を述べる機会はある。最初から協議のうえで案件を決めるという形になっていないのは、「我々が好きなように使える金」との主張と整合性をとる目的もあっただろう。ラトニック商務長官も 5 日のテレビ出演で、「トランプ大統領が投資先について完全な裁量権を持つ」という点を強調していたとのことである。

日本が断った場合に米側が高関税を課す権利を持つという条件については、念のために書いてあるだけなのか、それとも米国が自身の意見を通すためのカードとして積極的に切ってくる姿勢を見せるのか、現時点では予想しにくい。日本政府関係者が、現実には「非常に考えにくいケース」と述べたとの報道もあるが、日本にとってはあくまで投資案件の質次第ということになるだろう。

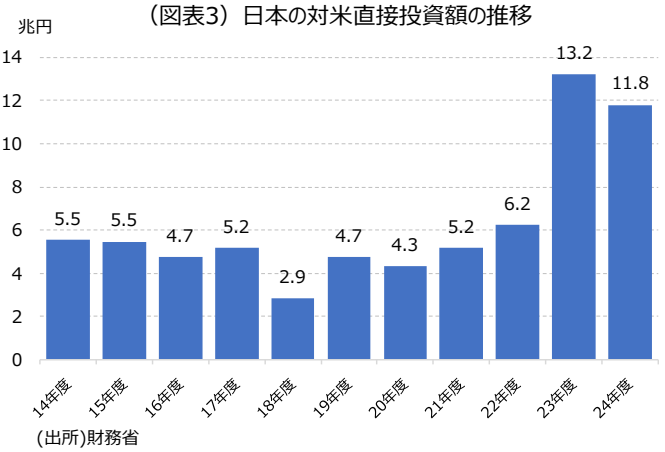
従って、まずは初期段階で米側から提示される投資案件の内容に注目が集まることになろう。米側も実績をアピールする必要性があることを考えれば、いきなり日本側が受け入れがたい条件を連発する可能性は低いとみるのが自然だが、これは蓋を開けてみないとわからない。

個別の案件の内容もさることながら、トータルで 5,500 億ドル（約 80 兆円）という巨額の投資の実現性と、その進捗度も注目される。結局のところ、最大で 80 兆円の投融資枠があると理解するのか、必達目標との位置づけになるのかは不明確である。2024 年度の日本の対米直接投資額は約 12 兆円であり（図表 3）、仮に同じペースが続くとした場合、4 年で 50 兆円なら射程圏内と言えそうである。ただ、もし足りないということになっても、政府が民間企業に投資の強制はできないことを考えれば、実際に取れる手段は乏しい。政府は資金援助にかかわるだけで、実際の投資金額はあくまで民間企業が契約ベースで積み上げていくものなので、本来政府が

目標を決めるのは無理がある。

大統領令には、「商務長官は、日本による日米合意の履行状況を監視し、大統領に報告する」と記載されているが、どの程度の頻度と金額をもって、達成の有無を判断するのかはわからない。未達の場合は罰則を科す建付けとなっている以上、拙速な判断は避け、ある程度時間をかけると考えるのが自然である。日本としては、そうこうしている間に情勢が変化する期待もできないわけではない。例えば、足元で関税の違憲訴訟が進行中で、米連邦巡回区控訴裁判所は 8 月末、トランプ米政権の相互関税などを憲法違反とした一審判決を支持したばかりである。今後の関税政策はこうした司法判断に大きく左右される。また、中間選挙で共和党が大きく議席を失えば、トランプ大統領の裁量の余地が狭まる可能性もある。日本としては合意をあくまで誠実に履行する姿勢を示しつつ、巧みに時間稼ぎをする知恵も必要になるかもしれない。

（図表3）日本の対米直接投資額の推移



(出所)財務省

本レポートに関するご取材やお問い合わせは以下までご連絡ください
明治安田総合研究所 フェロー チーフエコノミスト 小玉 祐一
電話番号：03-6261-7947
e-mail：yuichi.kodama@meijiyasuda.co.jp

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。
●発行元● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3－2－11 TEL03-6261-6411