

# 対内直接投資規制の傾向

経済・技術安全保障ウェビナー・シリーズ 第3回  
2022年3月15日

杉之原真子(フェリス女学院大学)

## 目次

1. 対内直接投資(FDI)規制の展開
2. アメリカの対内直接投資規制
3. 日本への対内直接投資規制

# 1. 対内直接投資(FDI)規制の展開

- 規制の目的
  - 投資の自由化・投資家(企業)の保護
  - 投資受け入れ国の保護
    - 安全保障上の懸念、公共政策の遂行、文化的独自性の保護など
- 傾向
  - 全般としては投資自由化の方向
  - 2000年代以降、FDI制限的な新政策の比率が増加する傾向(主に先進国で)

## ←背景にFDIの構造変化

- 世界のGDPに占めるFDIの割合

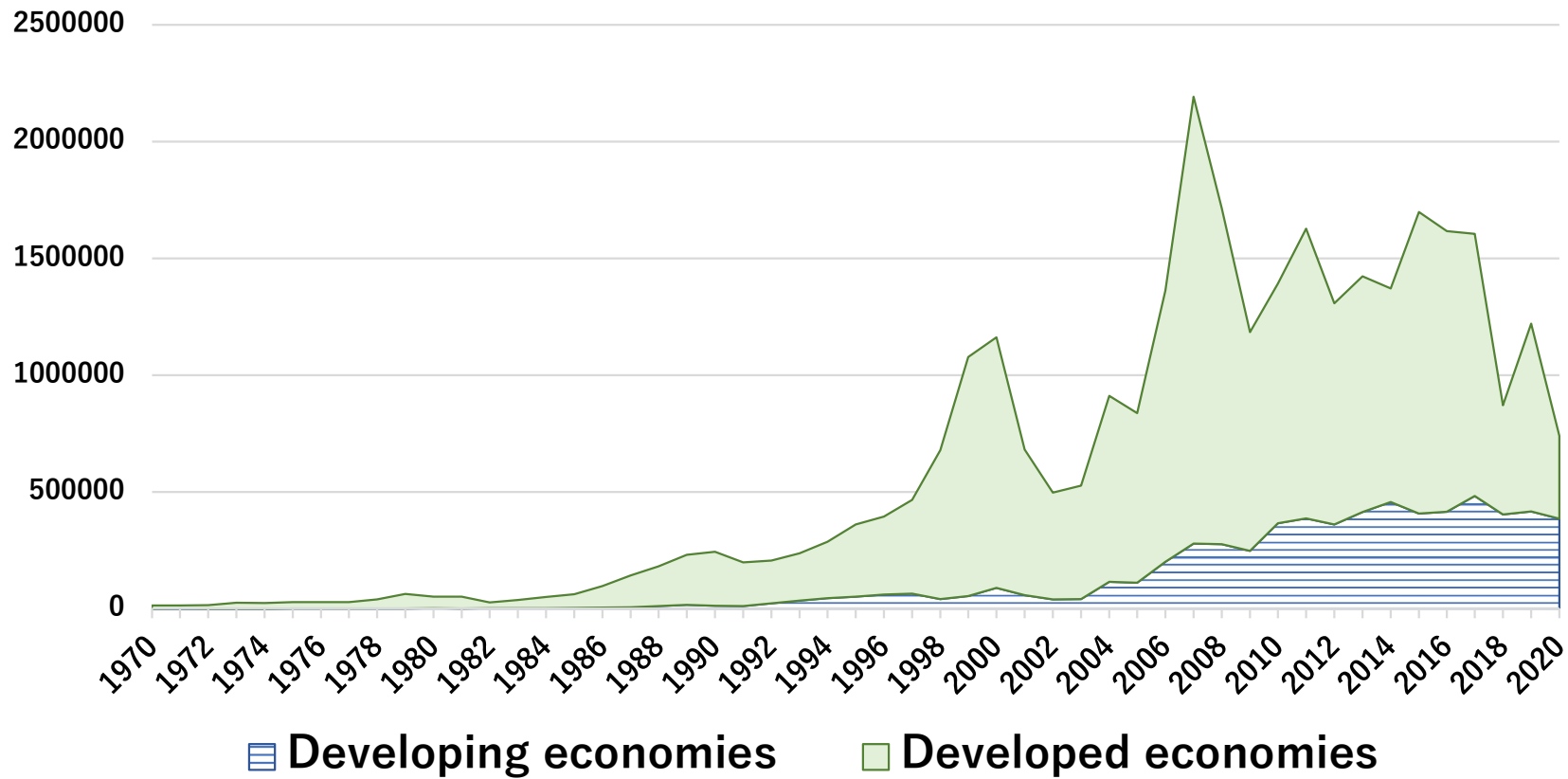
1990年 7%

2018年 40%超 …GVCとの結びつき

- 新興国、特に中国からの投資の増大  
中国の「国家資本主義」への不信感、脅威認識

# 対外直接投資額の推移

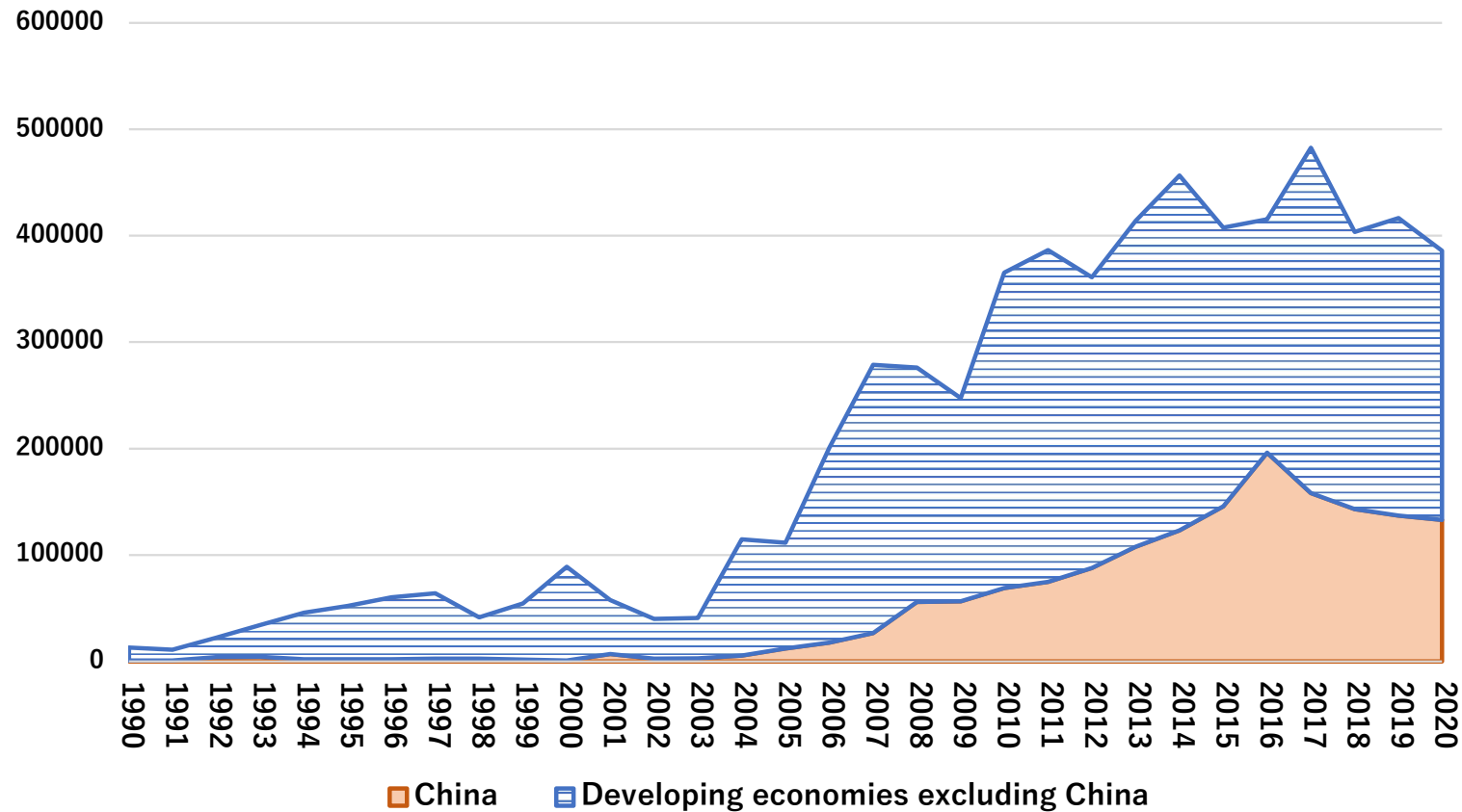
**Outward FDI, 1970-2020**  
(Current US\$, millions)



Source: UNCTAD Stat (Accessed on November, 2021)

# 開発途上国からのFDI：中国とそれ以外

Outward FDI flows from developing economies, 1990-2020 (Current US\$, millions)



Source: UNCTAD Stat (Accessed on March 11, 2022)

# 安全保障の観点からの対内直接投資規制

## • 伝統的な懸念

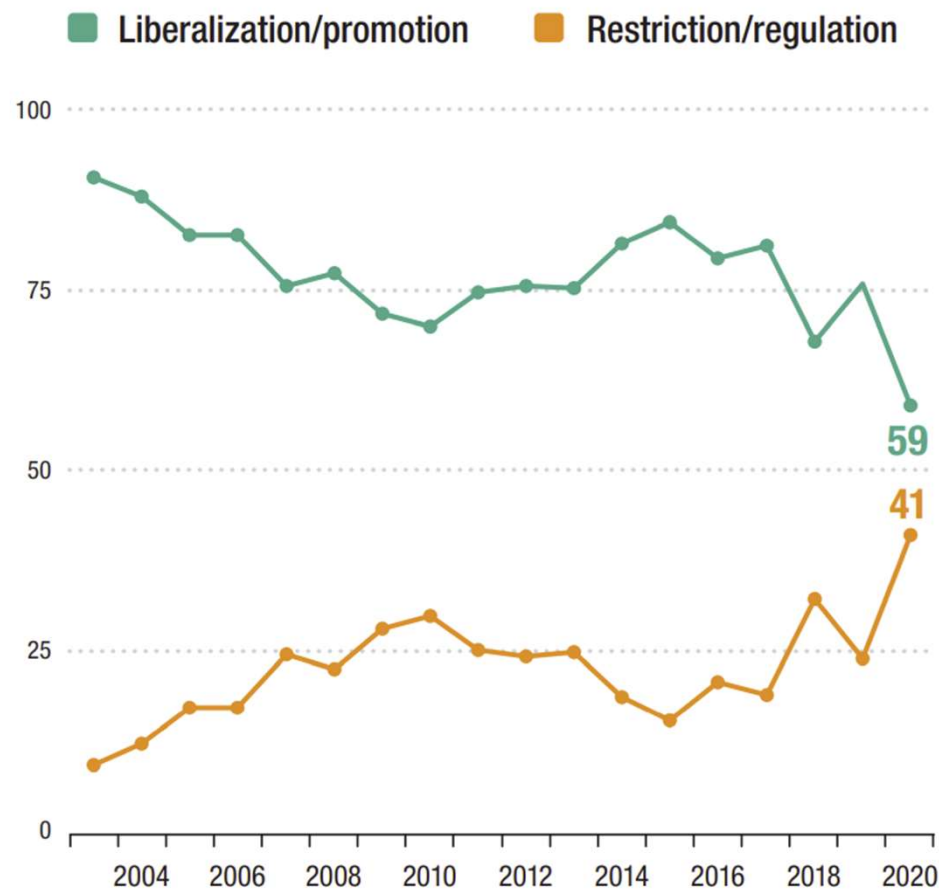
- 国内の防衛生産・技術基盤 —— 外国の支配下に入ることを阻止
- 機微な技術の流出防止
- 安全を損なう国内活動の防止
  - 安全保障上重要な企業や施設が悪意のある所有者の手に渡ることで、破壊されたり情報を盗まれたりする

## • 近年の変化

- 「機微な技術」「重要な産業」の範囲の拡大
  - ← 軍民両用技術の拡大
- 個人情報、データの重要性
- グローバル・バリュー・チェーンの深化 → 特定のサプライヤーに依存するリスク

# 安全保障上の理由による対内投資規制の導入

Figure III.1. Changes in national investment policies, 2003–2020 (Per cent)



Source: UNCTAD, Investment Policy Hub.

UNCTAD, World Investment Report 2021, p.110

## 2. アメリカの対内直接投資規制

- 広範で強力な規制体系
  - 1988年包括通商法のエクソン・フロリオ条項
    - ほぼすべての業種において、外国企業等による直接投資の審査・規制
    - 対米外国投資委員会(CFIUS)が審査の権限を持つ
  - 2007年 外国投資及び国家安全保障法(FINSA)
    - 審査基準に「買収が、アメリカの重要産業基盤に対する外国の支配を招く危険がある」ことを付け加える
    - 議会に対する説明制度と報告書の提出制度を導入
  - 2018年 外国投資リスク審査現代化法(FIRRMA)

# 対米外国投資委員会(CFIUS)

- 大統領はCFIUSの勧告に基づき、外国企業の買収を差し止める権限を有する。
- 省庁間委員会
  - 委員長は財務長官
  - 議決権のある委員
    - 司法長官、商務長官、国土安全保障長官、国防長官、国務長官、エネルギー長官、通商代表、科学技術政策局長
  - 議決権のない委員
    - 労働長官、国家情報長官
  - オブザーバー
    - 行政管理予算局長、経済諮問委員会委員長、国家安全保障問題担当大統領補佐官、経済政策担当大統領補佐官、国土安全保障および対テロ担当大統領補佐官



# 2018年外国投資リスク審査現代化法 (FIRRMA)

- 2018年8月成立（2019年度国防権限法の一部）
- 内容
  - CFIUSの審査範囲の拡大
    - 重要技術、重要インフラ、機微な個人データに関する米国事業を対象とする非支配的な投資
    - 一部の不動産取引
  - 簡易届け出制度の新設と、一部取引への申請義務付け
  - 審査期間の延長
  - 審査手数料の導入
  - 同盟国・友好国や州・地方政府との情報共有

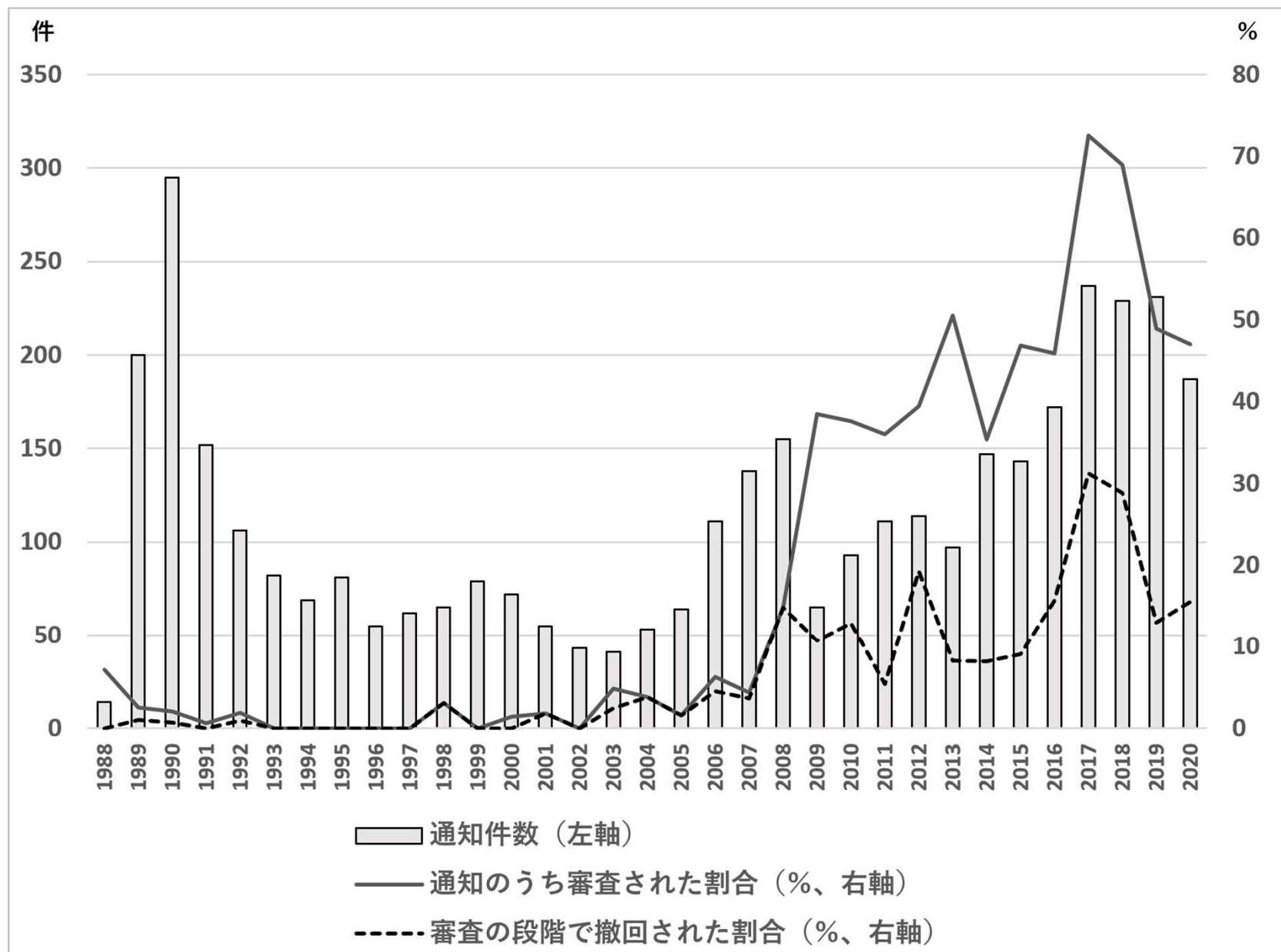
# FIRIRMAにおける事前申告の義務化

- 2つの場合に事前申告が義務付けられる
  - ① 外国政府と実質的な利害関係がある場合
  - ② 重要技術に関する投資
    - 法成立時は「特定27産業分野」を指定していたが、2020年10月の改正で分野限定を撤廃
    - 「重要技術」は、2018年輸出管理改革法(ECRA)の「新興技術」「基盤的技術」を含む。
    - ECRA による新興技術、基盤的技術のリスト作成が遅れているため、それらの技術に関わる対内投資規制が十分に実施できない状況

# FIRRMA成立後の対内FDI規制の傾向

- 個人情報や中国企業の手へ渡ることへの懸念
  - 2018年から2020年にかけて、新たな投資案件の不承認や、過去の投資に対する売却命令
    - 事例: マネーグラム、グラインダー、ステイインタッチ
    - TikTokをめぐる動き
- 過去の投資案件のチェック
  - ベンチャー・キャピタル投資に重点
  - 小規模なもの、中国資本との関係が見えにくいものも含めて洗い出しを進める
  - 2020年には117件の未申請取引について確認が行われ、うち17件に申請が要請される
- サプライチェーンに関わる懸念
  - 半導体分野の投資への警戒——事例: 韓国半導体メーカーマグナチップ(2021年)

# CFIUSの審査実績、1988年—2020年



データ: 1988年 - 2007年はDavid Zaring, “CFIUS as a Congressional Notification Service,” *Southern California Law Review*, Vol. 83 (November 2009)、2008年以降はCFIUS, Annual Report to Congress (各年) による。

# 米国における投資規制強化の政治的背景

- 規制強化に対する超党派の支持
  - 政権交代の影響は小さい
- 議会における対中強硬派増加の背景
  - 中国に対する強硬姿勢 → 政治的地位の向上
  - 安全保障問題や人権問題など、党派によって異なる重点
  - おおむね好調な経済
  - 参考: 1980年代後半から90年代初頭の、日本からのFDIへの対応
- 課題: 「新興技術」「基盤技術」リストの制定の遅れ
  - 各産業を幅広く定義し、規制することに対する産業界の反発

# 3. 日本対内直接投資規制

- 対内FDIを増やす政策目標(2003年～)
- 既存の対内FDI規制
  - 1949年の外為法による規制
  - 個別業法による規制
- 2007年 告示改正
  - 兵器に転用できる素材や技術などを、新たに安全保障関連業種として規制対象に追加
- 2017年 外為法改正
  - 届出がない投資・事前届出と実際の投資が異なった場合の是正措置導入
  - 規制対象となる企業の株式等の外国投資家間での移転(「特定取得」)を、事前審査の対象とする
- 2019年 告示(IT分野を指定業種に追加)、政令、外為法の改正
- 2020年6月 告示改正(医療分野を指定業種に追加)
- 2021年10月 告示改正(重要鉱物資源に関わる業種を指定業種に追加)

# 2019年11月 外為法改正（2020年5月施行）

- 事前届出の対象拡大  
上場会社の株式取得の閾値引下げ(10% → 1%)
- 事前届出免除制度の導入  
ポートフォリオ投資等は免除(包括免除制度、一般免除制度)

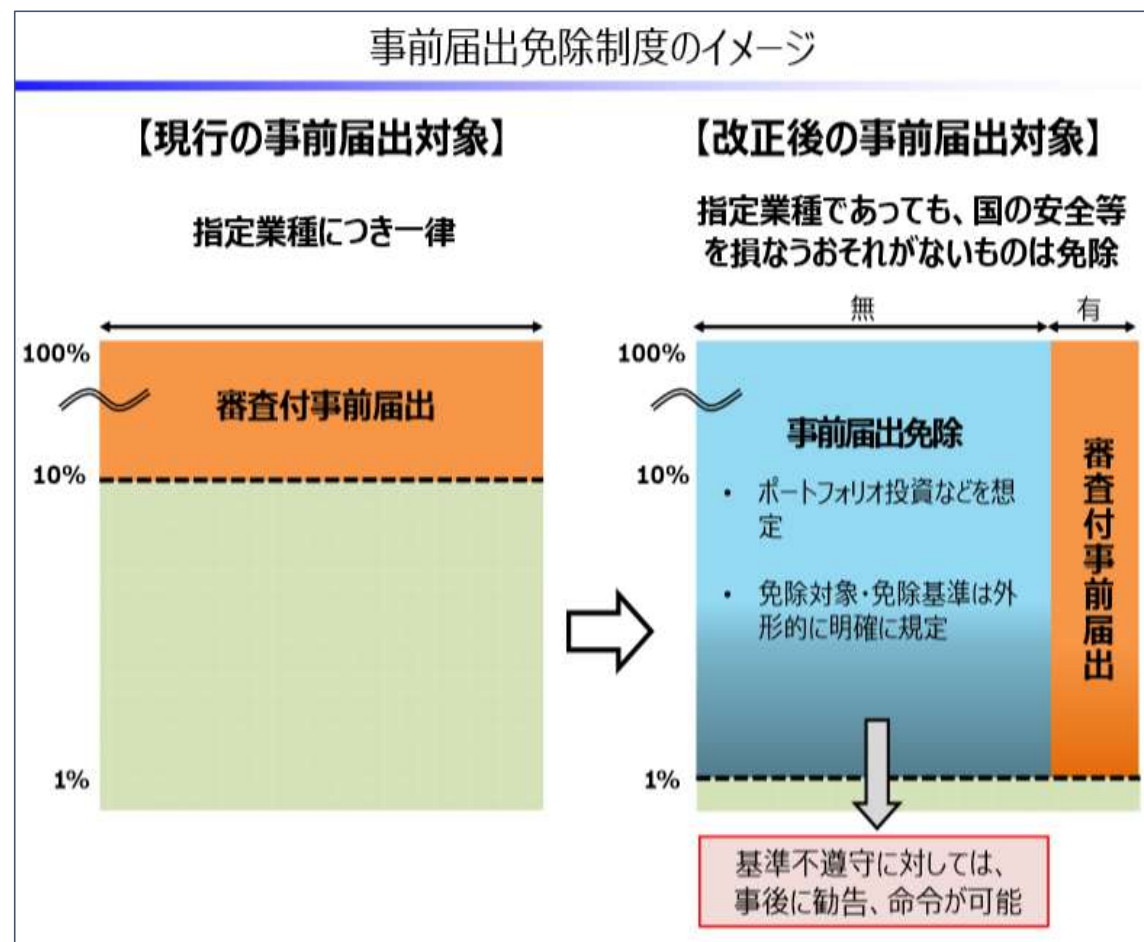


図:財務省「外国為替及び外国貿易法の一部を改正する法律案」について(2019年10月25日改訂)より

# 対内直接投資規制の課題

- 日米の対内FDI審査制度の違い
  - 米国:事後審査が中心となる
    - 事前届出件数 2020年は187件
  - 日本:事前審査
    - 事前届出件数 2020年度は2171件
- 経済安全保障としての対内FDI規制
  - 安全保障と自由な経済活動のトレードオフ
  - 「柔軟性」と「恣意的運用」
    - 客観的な基準の設定や、第三者による評価の必要性