

米国の投資規制をめぐる最近の動向

2024年9月8日

地経学研究所 経済安全保障グループ

主任客員研究員

山田 哲司

目次

1. 米国の対内投資規制
2. 米国の対外投資規制
3. 【ご参考】EUの対内投資規制
4. 【ご参考】EUの対外投資規制

米国の対内投資規制の歴史

1950年：国防生産法 第721条

⇒対米外国投資が国家安全保障上の脅威となる場合、大統領に阻止する権限を付与

1975年：大統領の諮問機関として対米外国投資委員会が設立
(CFIUS)

1988年：包括通商・競争力法 第 5021 条 (エクソン・フロリオ条項)

⇒CFIUSが対米外国投資案件を審査し調査する権限が成文化

2007年：外国投資および国家安全保障法 (FINSA)

⇒外国政府に所有・支配された外国投資家による買収(特に重要インフラ)の規制強化

**2018年：2019年度 国防権限法
(外国投資リスク審査現代化法(FIRRMA))**

⇒ 2020年1月、米財務省がFIRRMAの最終規則を公表 (同年2月から施行)

2019年度 国防権限法(NDAA)

<2019年度 国防権限法 : National Defense Authorization Act>

- ・ 2018年8月に成立。国防権限法は、国防予算の大枠を決める法律。毎年必ず通す法律である為、予算以外の安全保障が関係する条項も追加されるいわゆるオムニバス法。
- ・ 2019年度はその後に大きな影響を与える**経済安全保障関連の条項**が複数成立した。

(1)輸出管理改革法(ECRA)

- ・ 輸出管理規則(EAR)の根拠となる。
- ・ 規制対象を「**新興技術**」「**基盤技術**」等に拡大。

(2)外国投資リスク審査現代化法(FIRRMA)

※詳しくは後述。

- ・ 「**対米外国投資委員会 (CFIUS)**」の審査範囲を拡大。
- ・ 「**重要技術**」「**重要インフラ**」「**機微な個人データ**」を持つ米国事業なども新たな審査対象。

外国投資リスク審査現代化法(FIRRMA)の概要①



<FIRRMA以前>

従来は外国人が米国事業の「支配」を取得する取引が審査対象。

<FIRRMAで追加された審査対象>

「非支配」であっても以下条件の取引は新たな審査対象。

- 外国人が「TID米国事業」に投資し、関与する取引。
 - 重要技術 (Critical **T**echnology)
 - 重要インフラ (Critical **I**nfrastructure)
 - 機微な個人データ (Sensitive Personal **D**ata)
- 外国人の関与要件
 - 重要な非公開技術情報へのアクセス権を持つこと。
 - 取締役会や同等の組織体の構成員やオブザーバーとなる事、その指名権を得る事。
 - 実質的な意思決定への関与（株式の議決権行使を除く）。

外国投資リスク審査現代化法(FIRRMA)の概要②



- 外国人が一定の不動産取引を行なう場合も新たな審査対象
空港・港湾（予定地を含む）、指定された軍事施設や米政府の施設・財産に近接する
或いは一定の範囲内にある不動産などの取引も新たな審査対象。
- 「適用除外外国国家(Excepted Foreign States)」
最終規則ではCFIUSが「適用除外外国国家」を選定することを規定。以下国々が選定。
2020年2月：豪州、カナダ、英国
2022年1月：ニュージーランド
- 「適用除外投資家(Excepted Investor)」
「適用除外外国国家」の投資家の内、厳格な「適用除外投資家」の要件に合致する
投資家は審査対象外とする例外措置が規定された。

対米外国投資委員会(CFIUS)の概要

<対米外国投資委員会 (CFIUS) >

米国では1975年に大統領の諮問機関としてCFIUSが設立され、米国の国家安全保障の観点から対米投資を審査してきた。

・ 議決権を有する委員

財務長官（委員長）、国土安全保障長官、商務長官、国防長官、
国務長官、司法長官、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、大統領経済諮問委員会委員長、
大統領補佐官（国家安全保障担当、経済政策担当、国土安全保障及び対テロ担当）

対米外国投資委員会(CFIUS)の審査プロセス



- ◆申請 : 簡易な「申告※」(Declaration) 若しくは正式審査を求める「通知」(Notification)。 ※ 「申告」の場合、CFIUSは30日以内に「通知」が必要か、若しくは、取引を承認するか等を判断。
- ◆一次審査 (45日間) : CFIUSは国家安全保障上のリスクがある取引かどうかを審査。以下の場合は二次審査に移行。
 - ・米国の国家安全保障を損なう恐れがありリスクが軽減できていない場合。
 - ・外国政府の管理下にある取引。
 - ・重要インフラに関する取引。
 - ・主導機関(Lead Agency)が調査を行うよう勧告し委員会が承認した場合。
- ◆二次審査 (45日間) (最長+15日間) : CFIUSは取引当事者にリスク軽減措置の交渉等を行なう。それでもリスクが残る場合は、大統領判断に委ねられる。交渉の過程で当事者が申請を取り下げる場合も多い。
- ◆大統領判断 : (15日間) 以下条件の場合、大統領は取引を停止又は延期することができる。
 - ・対象取引が米国の国家安全保障を損なう恐れがあると大統領が信じるに足る信頼できる証拠があること。
 - ・「国際緊急経済権限法(IEEPA)」以外に国家安全保障を確保する手段がないこと。

2023年CFIUS報告書：CFIUS審査状況①

申告 (Declaration) 件数

年	申告件数	審査完了	審査完了不可	「通知」要求	却下	申告撤回
2019	94	35	32	26	0	1
2020	126	81	16	28	0	1
2021	164	120	12	30	2	0
2022	154	90	14	50	0	0
2023	109	83	6	20	0	0

審査
完了率
が上昇

通知 (Notice) 件数

年	通知件数	1次審査での撤回	2次審査	2次審査での撤回	大統領判断
2019	231	0	113	30	1
2020	187	1	88	28	1
2021	272	2	130	72	0
2022	286	1	163	87	0
2023	233	0	128	57	0

撤回率が
上昇

2023年CFIUS報告書：CFIUS審査状況②

申告 (Declaration) 件数

国名	2021	2022	2023	合計
日本	11	18	11	40
韓国	12	13	7	32
英国	10	10	10	30
シンガポール	11	9	0	20
オランダ	6	3	4	13

通知 (Notice) 件数

国名	2021	2022	2023	合計
中国	46	36	33	115
シンガポール	13	40	19	72
カナダ	30	23	16	69
英国	14	23	19	56
日本	26	15	15	56

バイデン政権、CFIUSの執行面を強化する動き①

2022年9月バイデン大統領はCFIUSが重点的に審査すべき項目を公表した(大統領令)。

- **米国の重要サプライチェーンの強靱性**
国防産業基盤以外も含め、国家安全保障に影響を及ぼす可能性のある米国の重要なサプライチェーンの強靱性に関して、特定の取引の影響を検証。
- **米国の国家安全保障に影響を与える米国の技術的リーダーシップへの影響**
マイクロエレクトロニクス、人工知能 (AI)、バイオ技術・製造、量子コンピューティング、先端クリーンエネルギー、気候適応技術などが対象。
- **国家安全保障に影響を与える投資の傾向**
単一分野または関連分野の複数の買収や投資という観点から、生じるリスクを適宜検証。
- **サイバーセキュリティリスク**
サイバー攻撃などを行う能力と意図を持つ外国人や関連する第三者に、国家安全保障にリスクもたらすアクセスを提供する可能性があるかなどを検証。
- **米国人の機微データへのリスク**
米国人の機微なデータを扱う米国事業を含むか、外国投資家等が情報を悪用する意図・能力があるかを検証。

バイデン政権、CFIUSの執行面を強化する動き②

米財務省はCFIUSの執行と罰則等の権限強化に動いている。

(1)米財務省、CFIUSの執行と罰則ガイドラインを発表（2022年10月）

以下を法令義務違反になり得る行為とした。

- ・ 申告または届け出が義務の取引について適時の提出がされなかった場合。
- ・ CFIUSと合意したリスク軽減措置などに違反した場合。
- ・ 非公式なやり取りを含めてCFIUSに提出した情報に虚偽や不備などがあった場合。

2024年8月、米財務省はホームページ上で義務違反の事例を8件公表。内1件は6000万ドルの罰金。

(2)米財務省、CFIUSの手続きと執行権限を強化する規則案を公表（2024年4月）

- ・ CFIUSが取引当事者などに提出を求めることができる情報の種類を拡大。
- ・ CFIUSからのリスク軽減提案への回答に期限を設定。
- ・ 虚偽記載や不作為により、民事の罰金が科され得る範囲を拡大。
- ・ CFIUSの法律や規則等に違反した場合の民事罰の最高額を大幅に引き上げる。
またリスク緩和措置に違反した場合の罰金の上限を決定する新たな方法を導入。
- ・ CFIUSが召喚権限を行使できる事例を拡大する。取引当事者でない第三者からの情報取得やCFIUS未通知の取引に関連した国家安全保障上のリスク評価に関わる場合を含む。
- ・ 罰則の再考を求める嘆願書をCFIUSに提出する期間と、CFIUSがその嘆願書に回答する期間を延長する。

出典：U.S. Department of the Treasury, "Treasury Releases CFIUS Enforcement and Penalty Guidelines", October 20, 2022

U.S. Department of Treasury, "Treasury Proposes Regulatory Update to Sharpen and Enhance CFIUS Procedures and Enforcement Authorities to Protect National Security", April 11, 2024

U.S. Department of Treasury, "CFIUS Enforcement" August 14, 2024

バイデン大統領と米財務省は2023年8月に対外投資規制の大統領令及び規則案を公表した。また米財務省は、2024年6月には規則案を改訂し、規制対象技術を以下の通り定義した。

半導体・マイクロエレクトロニクス

禁止対象：電子設計自動化ソフトウェア、特定の製造・高度パッケージングツール、特定の高度集積回路の設計・製造・パッケージング、スーパーコンピュータに関連する取引。

届出対象：禁止対象に含まれない集積回路の設計、製造、パッケージングに関連する取引。

量子情報技術

禁止対象：量子コンピュータの開発や重要部品の製造、特定の量子センシングプラットフォームの開発や製造、量子ネットワークや量子通信システムの開発や製造に関連する取引。

特定のAIシステム

禁止対象：特定の最終用途にのみ使用されるように設計された、又は特定の最終用途に使用されることを意図したAIシステムの開発に関連する取引。

届出対象：禁止対象に含まれないAIシステムの開発に関連する取引。

大統領令に基づき、規則案は「米国人*」が上記技術において「懸念国**」と取引する際の規制内容について規定している。

* 「米国人」は、米国市民、永住者、米国の法律または米国内の管轄権に基づいて組織された事業体（米国外の支社も含む）、米国内に存在する個人・事業体を指す。

** 大統領令の付属書において「懸念国」は、中国（香港とマカオを含む）が指定された。

出典：

The White House, "Executive Order on Addressing United States Investments in Certain National Security Technologies and Products in Countries of Concern", August 9, 2023
U.S. Department of Treasury, "FACT SHEET: President Biden Issues Executive Order Addressing United States Investments in Certain National Security Technologies and Products in Countries of Concern; Treasury Department Issues Advance Notice of Proposed Rulemaking to Enhance Transparency and Clarity and Solicit Comments on Scope of New Program", August 9, 2023
U.S. Department of Treasury, "FACT SHEET: Treasury Department Issues Notice of Proposed Rulemaking on Implementation of Outbound Investment Executive Order (E.O. 14105)", June 21, 2024

EUの対内投資規制について①

EUは2019年4月に初の対内直接投資審査規則を発効させ2020年10月から施行開始。本規則は加盟国に
対内直接投資の審査制度を義務付けてはいないが、欧州委員会は加盟国に審査制度の導入を訴えてきた。

第4条 加盟国または欧州委員会が考慮しうる要素

1項：

- ・重要インフラ：エネルギー、運輸、水、保健、通信、メディア、データ処理・保存、航空宇宙、防衛、選挙、金融、Sensitiveな施設。関連土地・不動産等。
- ・重要技術：人工知能(AI)、ロボット工学、半導体、サイバーセキュリティ、航空宇宙、防衛、エネルギーストレージ、量子技術、核技術、ナノテクノロジー、バイオテクノロジー等。
- ・重要物資：エネルギー、原材料、食料安全保障に関わるもの。
- ・その他：個人情報を含むSensitive情報へのアクセス等、メディアの自由と多元性。

2項(a)：外国投資家が第三国の政府に直接的または間接的に支配されているかどうか。

第6条 EU域外からの直接投資に関する協カメカニズム

1項：加盟国が投資審査を行う際、詳細を欧州委員会と他の加盟国に通知する。

2項：加盟国は他の加盟国で審査中の外国直接投資が自国の安全保障や公の秩序に影響を及ぼすと判断する場合、または当該審査に関連する情報を有する場合、審査国にコメントを通知できる。

3項：欧州委員会は審査中の外国直接投資が複数の加盟国の安全保障又は公序に影響を与える可能性があると考え、または関連する情報を持っている場合、審査国に意見を表明することができる。

EUの対内投資規制について②

欧州委員会は2024年1月に、EU全加盟国に対内直接投資の審査制度導入を義務付ける改正規則案を公表した。EU理事会と欧州議会での審議を経る予定。

<対内直接投資審査規則導入後の動き>

- ・ 欧州委員会と加盟国は 1,200件超の取引を審査。 ・ 審査制度を有する加盟国は14カ国から22カ国に増加。
- ・ EU協カメカニズムに通知された対内直接投資の上位は、米国、英国、スイス、中国、シンガポール、UAE。主にエネルギー、航空宇宙、防衛、半導体、健康、データ処理・ストレージ、通信、運輸、サイバーセキュリティ分野。



<改正案の概要>

1. EU全加盟国で対内直接投資の審査制度の導入を義務付ける。
2. EUは全加盟国が共通して審査する必要がある最小限のセクター範囲を特定する。 EU加盟国は自国の国家安全保障上の利益に応じて、この最小限の範囲を自由に超えることができる。
(Annex記載の候補技術(案)：先端半導体、人工知能(AI)、量子、バイオテクノロジー、先進通信とナビゲーションとデジタル、先進センシング技術、宇宙&推進、エネルギー、ロボット工学と自律システム、先進材料と製造とリサイクリング、その他の輸出規制対象品目、など)
3. EU域内の投資家がEU域外の個人や企業により支配を受けている場合は新たに審査対象とする。

出典：

European Commission, "Factsheet - Proposal for a new regulation on the screening of foreign investments", January 24, 2024

European Commission, "Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on the screening of foreign investments in the Union and repealing Regulation (EU) 2019/452 of the European Parliament and of the Council", January 24, 2024

EUの対外投資規制の動き

欧州委員会は、2024年1月に対外投資規制に関するホワイトペーパーを公表。
EU内で対外投資規制を導入している国はなく、データも足りない為、欧州委員会は加盟国とともにデータを集めて検討していくこととしている。

<ホワイトペーパー上のスケジュール>

- 2024年1月 : 対外投資規制に関するホワイトペーパーを公表。
- 2024年1月～4月 : 対外投資規制に関するパブリックコンサルテーションを実施。
- 2024年夏 : 結果を評価した上で、加盟国での対外投資規制の検討を促す
欧州委員会の勧告を採択。
- 2025年夏 : 加盟国での検討終了。
- 2025年秋 : 欧州委員会が政策対応の必要性と規制内容について評価。

ホワイトペーパーでは、最もセンシティブな技術やノウハウであることを理由に「先端半導体」「人工知能(AI)」「量子技術」「バイオテクノロジー」の4つの重要技術分野を規制対象とすることを検討することとしている。

出典 :

European Commission, "Factsheet - White Paper on Outbound Investments", January 24, 2024

European Commission, "WHITE PAPER on Outbound Investments", January 24, 2024

ご清聴ありがとうございました。