

〈1〉 日米における対内直接投資規制及び 対外直接投資規制の最新動向

森・濱田松本法律事務所 シニアアソシエイト 大川 信太郎

I はじめに—本稿の目的

米中関係は従来とは大きく異なる様相を呈している。

米国は、1979年の米中国交正常化以降、約40年の間、一貫して中国が市場化改革、政治改革、国際社会への貢献といった米国と同じ目標に向かって進むことを期待し、関与政策を継続してきた。しかし、オバマ政権末期からトランプ政権にかけて、関与政策が転換され、鮮明な米中対立の構造が出来上がる。バイデン政権でもおおむね同様の対中認識が引き継がれており、2022年10月に公表された国家安全保障戦略指針（National Security Strategic Guidance）では、中国を「経済力、外交力、軍事力、技術力を組み合わせて、安定的で開かれた国際システムに持続的に挑戦することができる唯一の競争相手」であると表現している。

日米は、輸出管理規制を含む様々なツールを通じて、中国への圧力を強めてきた。本稿では、2018年のFIRRMA成立及び2020年の外為法改正以降、重要性が増した対内直接投資規制、及び近時特に新たな対中ツールとして浮上している対外直接投資規制を中心に日米における近時の動向を解説する。

対内直接投資規制には企業に対する投資に対して規制を行うものと、土地に対する投資に対して規制を行うものが存在する。日本において、企業に対する投資規制は、外為法及び個別法により実施されて

おり、土地に対する投資規制は、重要土地等調査法により実施されている。米国では、いずれもFIRRMAにより実施されている。

本稿はあくまで近時の動向の解説を目的としており、日米における規制の概要を網羅するものではない。日本における企業に対する対内直接投資規制に関する詳細は拙書『外為法に基づく投資管理—重要土地等調査法・FIRRMAも踏まえた理論と実務』（中央経済社、2022年3月）第1編、日本における土地に対する投資規制に関する詳細は同書第2編、米国における企業及び土地に対する対内直接投資規制に関する詳細は同書第3編をご参照いただきたい。本稿は、本稿基準日現在（2024年10月31日をいう。以下同じ。）における同書基準日からのアップデートに相当する。

II 対内直接投資規制

II-1 米国における企業に対する対内直接投資規制

1. 米国における対内直接投資規制の概要

(1) 根拠法令等

米国における投資管理制度は、2018年外国投資リスク審査現代化法（Foreign Investment Review Risk Modernization Act）（以下「FIRRMA」という。）及び

FIRRMA 施行規則 (31 C.F.R. § 800-802) を根拠として運用されており、対米外国投資委員会 (The Committee on Foreign Investments in the United States、以下「CFIUS」という。) がその執行を行っている。FIRRMA では、§ 800 で外国人 (foreign person) による米国事業 (U.S. business) への投資の管理を規定しており、§ 802 で外国人による対象不動産 (covered real estate) への投資の管理を規定している¹。

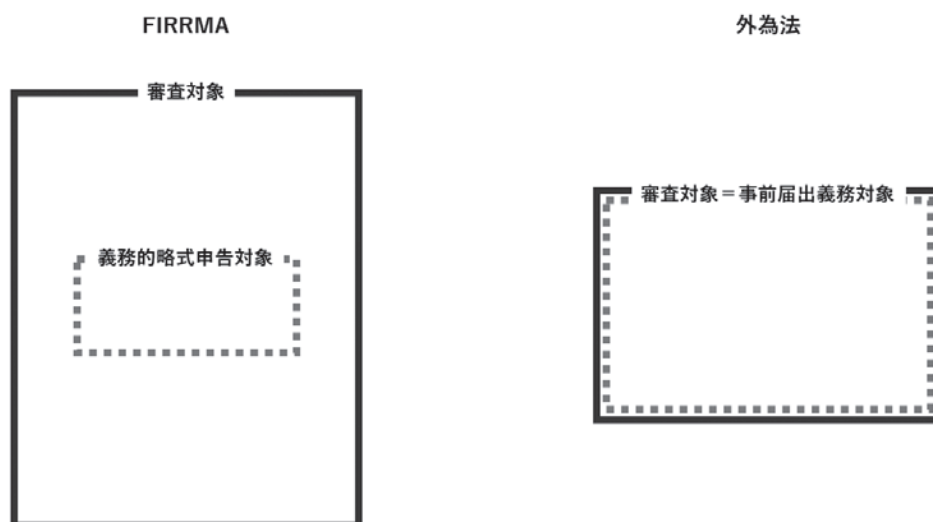
FIRRMA に基づく米国の投資管理制度は、日本企業にも実務上の影響が大きい。2021 年から 2023 年までに提出された略式申告 (declaration) の数において、日本からの投資家が全体の 9% を占めており、カナダ (13%) に次いで 2 位になっている²。また、同じく、2021 年から 2023 年までに提出された正式申告 (notice) の数において、日本からの投資家が全体の 6.5% を占めており、中国 (13.5%)、シンガポール (8.4%)、カナダ (8.1%) からの投資家に次いで、英国と同率の 4 位になっている³。

(2) 審査対象

FIRRMA では、大要、①外国人 (foreign person)⁴ が、②米国事業 (U.S. business)⁵ に対して行う、③対象取引 (covered transaction)⁶ を審査対象としている。一方で、審査対象のうち事前届出 (FIRRMA では義務的略式申告 (mandatory declaration)⁷ という。) が求められる範囲は限定されており、所定の要件を充足する取引のみが義務的略式申告の対象となる。

FIRRMA と外国為替及び外国貿易法 (以下「外為法」又は「法」という。) における審査対象及び事前届出義務 (又は義務的略式申告) 対象の概念を比較すると下図 1 のようになる。FIRRMA では、審査対象を広く確保する一方、義務的略式申告対象を限定しており、外為法では、審査対象及び事前届出義務対象が一致するところ、事前届出義務対象が広く確保されているものの、FIRRMA と比較すると審査対象は限定的である。

【図 1：FIRRMA 及び外為法における審査対象の概念比較】



* 本稿において、意見にわたる部分は、著者の私見であり、著者が現在所属する又は過去所属した組織の見解ではない。

¹ § 801 では、FIRRMA の成立から FIRRMA 施行規則の発行までの間のパイロットプログラムが規定されているところ、同プログラムは FIRRMA 施行規則の発行に伴い終了している。

² The Department of Treasury 「CFIUS - ANNUAL REPORT TO CONGRESS - CY 2023」 <https://home.treasury.gov/system/files/206/2023CFIUSAnnualReport.pdf> (10 頁、最終アクセス日：2024 年 10 月 31 日)。

³ 同 25 頁。

⁴ § 800.224。ただし、対象投資 (covered investment) の場合、例外投資家 (excepted investor) (§ 800.219) に該当するものを除く。

⁵ § 800.252。

⁶ § 800.213。

⁷ § 800.401。

対象取引（covered transaction）は、以下の①から④で構成される。対象支配権取引（covered control transactions）⁸とは、おおむね、米国事業が外国人に支配されることになる取引をさす。対象投資（covered investment）⁹とは、重要技術、重要インフラ又は機密個人データ（Technology, Infrastructure, Dataの頭文字をとってTIDと呼ばれる。）に関する米国事業に対する支配権の獲得を伴わない一定の投資を指す。

- ① 対象支配権取引（covered control transactions）
- ② 対象投資（covered investment）
- ③ 外国人が米国事業に関して有する権利の変更であって、その変更が対象支配権取引又は対象投資につながるおそれがあるもの
- ④ その他の取引、譲渡又は取決めであって、そのストラクチャーが50 U.S.C. 4565(安全保障の観点から投資を審査し、適切な措置を実施する権限を大統領に付与する規定)の適用を回避するように設計されているか又は意図されているもの

義務的略式申告の対象となる場合とは、①外国(例外国(excepted foreign state)¹⁰を除く。)の政府又は地方政府が実質的利益(substantial interest)¹¹を有する外国人によるTID米国事業(TID U.S. business)¹²の実質的利益の取得をもたらす対象取引、又は、②対象取引のうち、投資する外国人等に対して輸出、再輸

出、国内移転又は再移転するために米国の規制当局の承認が必要とされる重要技術を、生産、設計、試験、製造、加工又は開発するTID米国事業に関するものをさす。義務的略式申告の対象となる場合、取引の当事者は、所定の情報を記載した申告書を、取引の完了日の30日前までにCFIUSに提出しなければならない¹³。

CFIUSによる審査は、取引当事者から略式申告又は正式申告が行われた場合に開始されるほか、CFIUSが職権で開始することも可能である。前記のとおり、義務的略式申告の対象となる場合は、取引の完了日の30日前までにCFIUSに略式申告を提出しなければならないが、義務的略式申告の対象ではない場合でも、取引の当事者は取引完了の前又は後に、当該取引に関する略式申告又は正式申告を任意にCFIUSに提出することができる。

(3) 審査機関・審査考慮要素

CFIUSが審査する各取引は、CFIUS議長を務める米国財務省が主導機関となって審査を実施する。通常は、審査対象となる対象取引に関わる問題に応じて他の共同主導機関が選任される。例えば、軍用ハードウェア製造会社に関わる取引に関しては、米国国防省が共同主導機関になる。

審査においては以下の要素を考慮すべきとされている¹⁴。

①	予測される国防需要に求められる国内生産
②	国防需要を満たす国内産業のキャパシティと能力（人的資源、製品、技術、材料その他の物資及びサービスのアベイラビリティを含む。）
③	(国家安全保障の要請を満たす米国のキャパシティと能力に影響を与えるものとしての)外国人による国内産業及び商業活動の支配

⁸ § 800.210、§ 800.301、§ 800.302。

⁹ § 800.211、§ 800.303、§ 800.304。大要、重要な非公開技術情報へのアクセス権限の付与、取締役会等への参加権又はオブザーバーの指名権、その他一定の安全保障上機微な意思決定への議決権行使以外の関与を認める投資が含まれる。従前の実務では、特にスタートアップなどの資金調達の場合において、対象投資に該当する権限の付与を停止することで、義務的略式申告の審査完了までに資金提供を先行させ、審査が完了した時点で権限付与を行うことが広く行われてきた（実務上、springing rightsといわれる）。しかし、2023年にCFIUSがFAQを更新し、springing rightsによる義務的略式申告の後回しは認められず、対象投資に該当する権限の付与を停止する場合であっても資金提供時に義務的略式申告の審査が完了している必要があることを明確化した。

¹⁰ § 800.218。本稿基準日現在において、オーストラリア、ニュージーランド、カナダ及びUKをいう。

¹¹ § 800.244。

¹² § 800.248。

¹³ § 800.401。

¹⁴ 50 U.S.C. 4565(f)。