4 監視機能の強化で米国への投資は変化するか ～対米外国投資委員会(CFIUS)における審査手続の変更の影響と対応～

高橋　俊樹　*Toshiki Takahashi*
（一財）国際貿易投資研究所　研究主幹

要約

米中貿易戦争から新NAFTA（USMCA）交渉、日米・米欧通商協議などで強硬な姿勢を続けるトランプ大統領であるが、対米投資に関しては基本的にはオープンな姿勢を採っている。その中で、中国などへの先端技術の流出や国家安全保障上で問題となる投資案件に関しては、対米外国投資委員会（CFIUS）の機能強化で対応しようとしている。

これまで大統領によって投資案件がブロックされたケースは少ないが、CFIUSの審査中や調査開始後に投資が撤回された例は届出件数の約1割に相当する。実際に、2009年～2015年の期間内でのCFIUSへの届出件数は770件で、その中で撤回された投資案件は80件に達する。したがって、見かけ上は大統領によって差し止められたケースは稀であるが、審査中に撤回された件数は少なくはない。

CFIUSの権限強化法（2018年外国投資リスク近代化法、FIRRMA）がトランプ政権下で成立し、対米投資における審査対象の拡大、審査期間の延長、宣誓制度の新設、一部の投資での審査の義務付け、などが新たに追加・修正された。

近年は中国企業による米企業の買収を阻止する例が多くなっているが、日本企業の届出件数は2013年がピークで、その後は減っている。米国は一般的には日本からの投資を歓迎しており、安全保障の観点から極めて重要な技術、インフラ、個人情報案件に抵触しない限り、日本企業は規制を受けに

http://www.iti.or.jp/

くいと思われる。しかしながら、日本企業は情報技術や航空宇宙などの重要技術分野への投資が多いだけでなく、中国企業との合弁を進めている場合もあり、決して注意を怠ってはならない。

基本的には、日本企業にとって対米投資の魅力は、今回のCFIUS強化などのリスクの増加を補ってなお余りあるものがある。そうした中で、日本企業には新強化法の変更点やグレーな部分の解決に精通し、リスクを最小にする対応が望まれる。

1. はじめに

トランプ大統領は、米国企業にメキシコなどへの投資を抑制し、米国内への投資に転換することを求めている。この流れでは、諸外国の対米投資の増加は歓迎するところであるが、中国などの米国企業へのM&Aにより、米国の技術の流出が進むことに対しては警戒感を強めている。トランプ政権は知財分野での安全保障を高めるために、国際緊急経済権限法などを発動するのではなく、対米外国投資委員会（CFIUS）の強化で対応する方針である。本稿では、これまでの米国の内外への投資動向を振り返りながら、CFIUSの役割や機能強化後の変化を分析し、その企業への影響を探りたい。

2. 直接投資とM&Aの違いは何か

国際収支統計における直接投資とは、株式などの取得による議決権の割合が10％以上の法人への出資を意味している。国際収支統計では、株式の出資と撤退の双方を考慮したネットで直接投資金額が計上されている。そのため、撤退が出資を上回ることにより、時にはネットの対外・対内直接投資はマイナスの数字になることもある。

例えば、2015年の英国から米国の対内直接投資額は393億ドルのプラスであったが、前年の2014年には958億ドルのマイナスであった。2014年にマイナスであった理由は、通信大手のベライゾン・コミュニケーションズが、英

http://www.iti.or.jp/

国のボーダフォンとの合弁事業であるベライゾン・ワイヤレスとの関係において、1,300億ドルでボーダフォン保有株を買取り、合弁を解消して完全子会社化することに伴い、ボーダフォンが米国から撤退したためであった。

直接投資は、「株式資本」、「収益の再投資」、「負債性資本」から構成される（直接投資＝株式資本＋収益の再投資＋負債性資本）。「株式資本」は、直接投資企業の株式、支店の出資持分およびその他の資本拠出金（居住者による海外の不動産売買および非居住者による国内の不動産売買も含む）を計上したものである。「収益の再投資」は、直接投資企業の未配分収益（投資家に配分されずに内部留保として積み立てられたもの）のうち、直接投資家の出資比率に応じた取り分である。「負債性資本」は、直接投資関係にある当事者間の資金貸借や債券の取得処分等、を指している。

また、直接投資の形態として、「クロスボーダーM&A（既存の海外企業の買収・合併）」と「グリーンフィールド投資（外国に法人を新しく設立し、設備や従業員や顧客の確保を一から行う投資）」が挙げられる。ただし、クロスボーダーM&Aとグリーンフィールド投資は、撤退を含まない出資のみのグロスの金額で集計されるので、その合計はネットの数値である株式資本とは異なる。

国際収支統計の直接投資は各国の行政機関によってIMFの定義に基づき作成される。これに対して、M&A統計は調査会社が会社発表や企業報告書などを基に集計される。国際収支統計はネットの概念で計上されるが、M&A統計は出資だけのグロスの概念で作成されているので、厳密な比較はできない。この他に、グリーンフィールド投資も集計されているが、近年は世界全体のM&Aの方がグリーンフィールド投資よりも投資額が大きい場合が多い。

3. 増え続ける米国の対外、対内直接投資

2000年以降、米国の海外への直接投資（Outward Direct Investment、対外直接投資）および諸外国の対米直接投資（Inward Direct Investment、対内直接投資）は順調に拡大している。

http://www.iti.or.jp/

表1のように、2017年末の米国の対外直接投資残高は前年比12.8%増の6兆133億ドルで、2000年末の1兆3,162億ドルの4.6倍となった。一方、2017年末の対内直接投資残高は前年比8.1%増の4兆255億ドルで、2000年末の1兆2,569億ドルから3.2倍に増えた。このように米国は常に直接投資の出超国であり、対外直接投資残高から対内直接投資残高を差し引いた残高差（直接投資残高の収支）は2017年には1兆9,878億ドルの出超であった。

2017年末における米国の対外直接投資残高から前年末の残高を引いた年間投資額（フローの直接投資額）は6,801億ドルであった。一方、2017年末の米国の対内直接投資残高と前年末の残高との差である年間投資額は3,001億ドルであった。このため、2017年の年間投資額差（フローの直接投資額の収支）は3,800億ドルの出超であった。

表１　米国の対外・対内直接投資残高の推移

（単位：億ドル、%）

年	対外直接投資			対内直接投資			年間投資額差（a-b）
	残高	前年比	年間投資額 a	残高	前年比	年間投資額 b	
1985	2,384	9.3	203	1,846	12.2	200	3
1990	4,305	12.8	487	3,949	7	260	227
1995	6,990	14.1	861	5,356	11.4	549	312
2000	13,162	8.2	1,002	12,569	31.5	3,012	△ 2,010
2007	29,940	20.9	5,167	19,932	8.3	1,527	3,640
2008	32,325	8	2,385	20,467	2.7	535	1,850
2009	35,650	10.3	3,325	20,694	1.1	227	3,098
2010	37,419	5	1,769	22,800	10.2	2,106	△ 337
2011	40,500	8.2	3,081	24,338	6.7	1,538	1,543
2012	44,100	9	3,600	25,847	7	1,509	2,091
2013	45,797	6.4	1,697	27,278	5.8	1,431	266
2014	49,101	4.8	3,304	29,458	5.3	2,180	1,124
2015	50,488	2.8	1,387	33,036	12.1	3,578	△ 2,191
2016	53,332	5.6	2,844	37,254	12.8	4,218	△ 1,374
2017	60,133	12.8	6,801	40,255	8.1	3,001	3,800

注：Historical-costベース、各年末時点の残高、年間投資額は当年の残高から前年の残高を引いた額。
資料：商務省経済分析局データより作成

http://www.iti.or.jp/

表1のように、米国の対外対内直接投資の年間投資額は、2000年以降においては1,000億ドルを超える年が多くなっている。全般的に対外直接投資の年間投資額の方が対内直接投資のそれよりも大きい場合が多いが、2015年と2016年には対内の方が対外よりも大きかったため、年間投資額差はマイナスであった。これが、2017年にはプラスに転換している。

4. 対外対内直接投資の過半は欧州

米国の2017年末の対外直接投資残高を投資先別に見てみると、表2のように、欧州がシェア59.1%、アジア太平洋が15.7%、中南米が14.0%、NAFTA向けが8.3%（カナダが6.5%、メキシコが1.8%）となり、欧州のシェアが半分以上を占め、残高も伸びている。

国別ではオランダ向けのシェアが15.6%で最も大きく、次いで英国が12.4%、ルクセンブルクが11.2%、カナダが6.5%、アイルランドが6.4%と欧州諸国向けが上位を占める。そして、タックス・ヘイブン国である英領カリブ諸島向けが5.5%と続く。欧州の中でもなぜドイツよりもオランダやルクセンブルク、アイルランド向けの直接投資が大きい理由には、英領カリブ諸島と同様に免税の特典を受けられることが背景になっている。

アジア・大洋州では、米国のシンガポール向け直接投資残高のシェアが4.6%であったが、日本向けのシェアは2.1%とオーストラリアの2.8%よりも少ない。中国向けも1.8%とドイツ・メキシコと同じシェアであった。米国の対外直接投資の特徴を一言でいうならば、欧州や中南米のタックス・ヘイブンの国への投資が多いということになる。

2017年末の米国の対内直接投資残高を地域別にみると、欧州からが67.8%と対外直接投資以上に高いシェアを占め、アジア大洋州からの17.0%を大きく引き離している。NAFTAは11.8%、中南米は3.1%であった。

国別にみると、日本（シェア11.7%）からの直接投資残高が英国（13.4%）に次いで第2位、カナダ（11.3%）が第3位、ルクセンブルク（10.2%）が第4位、オランダ（9.1%）が第5位であった。中国からの投資受

http://www.iti.or.jp/

表 2　米国の国別対外・対内直接投資残高（2017 年末時点）

（単位：100 万ドル、%）

対外直接投資			対内直接投資		
〈国　別〉	残高	シェア	〈国　別〉	残高	シェア
オランダ	936,728	15.6	英国	540,922	13.4
英国	747,571	12.4	日本	469,047	11.7
ルクセンブルグ	676,418	11.2	カナダ	453,127	11.3
カナダ	391,208	6.5	ルクセンブルグ	410,729	10.2
アイルランド	387,092	6.4	オランダ	367,145	9.1
英領カリブ諸島	331,391	5.5	スイス	309,363	7.7
シンガポール	274,260	4.6	ドイツ	310,190	7.7
スイス	249,968	4.2	フランス	275,470	6.8
オーストラリア	168,855	2.8	英領カリブ諸島	87,409	2.2
日本	129,064	2.1	アイルランド	147,834	3.7
メキシコ	109,671	1.8	オーストラリア	66,736	1.7
ドイツ	107,711	1.8	韓国	51,770	1.3
中国	107,556	1.8	中国	39,518	1.0
上記国別計	4,617,493	76.8	上記国別計	3,529,260	87.7
欧州	3,553,429	59.1	欧州	2,731,290	67.8
中南米	843,357	14.0	中南米	124,862	3.1
アジア大洋州	941,202	15.7	アジア大洋州	684,598	17.0
アフリカ	50,285	0.8	アフリカ	5,591	0.1
中東	69,132	1.1	中東	26,025	0.6
世界	6,013,335	100.0	世界	4,025,492	100.0

注：残高は簿価ベース
資料：商務省経済分析局データより作成

け入れの割合は意外に少なく、1.0%にとどまっている。これは中国からの対米投資は、リーマン・ショック以降に急速に伸びてきたという背景があるためだ。また、対外ほどではないものの、対内直接投資においてもタックス・ヘイブンの国からの投資が多いのが特徴になっている。

http://www.iti.or.jp/

5. タックス・ヘイブンの影響を取り除いた対内直接投資残高

多国籍企業は、その親会社が立地する国からだけでなく、親会社が保有する海外の子会社を通じて米国へ投資を行っている。通常の直接投資統計においては、親会社から子会社、あるいは子会社から孫会社といった幾つかの投資チャネルを経る中で、最終的に米国に投資される１つ手前の国からの投資額が計上される。

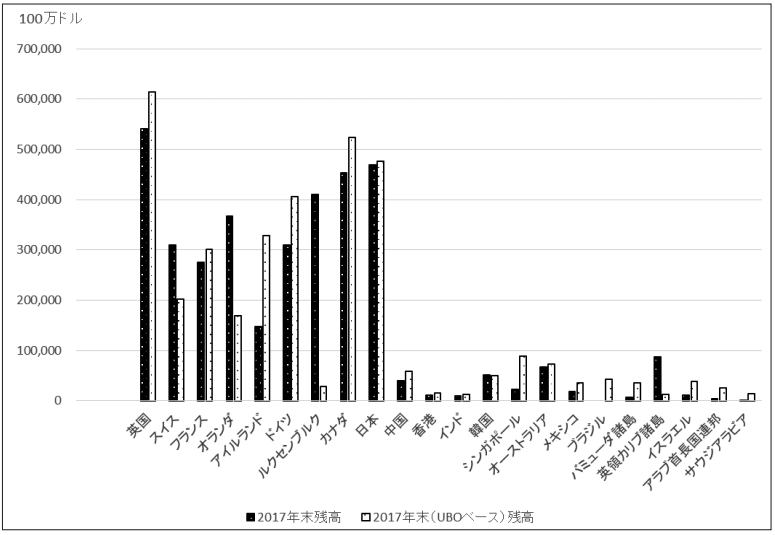
つまり、多国籍企業（親会社）の子会社を経由した米国への投資は、通常の直接投資統計では、子会社の立地している国からの投資として集計されるのだ。しかし、実際に米国子会社をコントロールしているのは多国籍企業の親会社であるので、通常の直接投資統計は、米国子会社の真の所有者である多国籍企業の親会社が立地している国からの投資を正確に表示することができない。

このため、米国商務省は通常の国別の対内直接投資残高とは別に、最終的な利益を得る親会社が立地する国からの直接投資額であるUBO（Ultimate beneficial owner、最終受益株主）ベースの直接投資を作成し公表している。これにより、産油国がタックス・ヘイブンの国を経由して米国に投資している場合、通常の直接投資統計では、タックス・ヘイブンの国からの直接投資額として集計されるが、UBOベースでは産油国からの直接投資として計上され迂回投資は排除される。

図1は、通常の米国の対内直接投資残高と、UBOベースの対内直接投資残高を比較したものである。同図では、2017年末のルクセンブルクからの対米投資残高のシェアは10.2%であるが、UBOベースでは0.7%に激減する）。すなわち、ルクセンブルクに投資した多国籍企業は、ルクセンブルクを経由して対米投資を行うが、実際の米国への投資の受益国はルクセンブルクではなく多国籍企業が本社を構える国であるため、UBOベースでは減少するのだ。

http://www.iti.or.jp/

図１　米国の国別対内直接投資残高と UBO ベースの対内直接投資残高との比較（2017 年末）



注：UBOベースの対内直接投資残高は、多国籍企業が本社を構える国からの対米投資残高を示し、多国籍企業の海外子会社からの迂回による対米投資を除いている。
資料：2018年版　ジェトロ世界貿易投資報告より作成

国別に通常の直接投資残高とUBOベースの直接投資残高の割合を比較すると、スイス（通常；7.7%→UBO；5.0%）、オランダ（9.1%→4.2%）、英領カリブ諸島（2.2%→0.3%）などは、そのUBOベースの対米直接投資残高のシェアをルクセンブルク同様に減少させる。逆に、ドイツは7.7%→10.1%、英国は13.4%→15.3%、カナダは11.3%→13.0%、アイルランドは3.7%→8.2%、中東は0.6%→2.1%、へと増加させる。

つまり、スイスやオランダは、ドイツや英国及び産油国などの多国籍企業から投資を受け入れ、その子会社を通じて米国に投資している割合が多いのだ。これに対して、ドイツや英国あるいはカナダでも、ルクセンブルクやオランダなどのタックス・ヘイブンを経由して対米投資を行っている割合が多いということになる。

日本においては、通常11.7%→UBO 11.8%と、両方の割合がほぼ同じであ

http://www.iti.or.jp/

る。これは、日本企業はタックス・ヘイブン国を経由しないで対米投資を行っているということになる。中国はわずかではあるが、UBOベースの投資残高の方が大きく（1.0%→1.4%）、タックス・ヘイブンを経由している投資が多い分だけ、CFIUSによる米国への投資の監視強化の影響を受けやすいとも考えられる。

残念ながら、米国商務省は、米国の対外直接投資残高におけるUBOベースの統計を公表していない。これが分かれば、米国がどれだけタックス・ヘイブンを活用して海外投資を行っているかを把握することができるし、そのタックス・ヘイブンの利用規模と、利用している国を特定することが可能になる。例えば、米国の中国への直接投資残高の割合は2017年末で1.8%にすぎないが（シンガポール向けでは4.6%）、タックス・ヘイブンを考慮するともっと多いのかもしれない。しかし、米国が対外直接投資でUBOベースの統計を公表することは、近い将来においては難しいと思われる。

6. 対外直接投資では持ち株会社、対内直接投資では製造業の割合が高い

米国の対外・対内直接投資残高を業種別に見ると、その構成に大きな違いがあることに気づかされる。2017年末の対外直接投資残高の業種別のシェアを見てみると、表3のように、持株会社が49.8%と群を抜いて高い。次いで製造業は14.5%であり、金融・保険（預金機関を除く）が13.7%であった。持ち株会社の割合が高いのは、タックス・ヘイブン向けの直接投資の大きさと無関係ではないと思われるし、製造業における電子機器や輸送機器及び電気機器などの割合の低さには改めて驚かされる。

一方、2017年末の対内直接投資残高の業種別のシェアを見ると、製造業が39.9%であり、対外と比べて大きな割合を占めた。製造業の中でも、化学への投資は17.5%と圧倒的に高い割合を示しているし、輸送機器も3.7%を占めた。製造業以外では、金融・保険が13.4%、卸売業が10.6%と高いシェアを占めた。この他には、情報産業や専門技術サービスへの対米投資の割合が高く、不動産・リースへの投資も2.3%であった。

http://www.iti.or.jp/

製造業や金融・保険・情報及び卸売はCFIUSの審査対象の7割以上を占める業種であり、ある意味ではCFIUSの監督強化による影響が現れやすい業種であるとも考えられる。

表3　米国の業種別対外・対内直接投資残高（2017年末時点）

（単位：100万ドル、%）

対外直接投資			対内直接投資		
〈業種別〉	残高	シェア	〈業種別〉	残高	シェア
鉱業	159,493	2.7	製造業	1,607,209	39.9
製造業	870,099	14.5	化学	702,677	17.5
化学	213,110	3.5	輸送機器	149,571	3.7
電子機器	126,402	2.1	一般機械	101,747	2.5
食品	86,403	1.4	食品	101,626	2.5
輸送機器	84,912	1.4	電子機器	81,910	2.0
一般機械	62,286	1.0	金属	66,037	1.6
金属	40,289	0.7	電気機器	49,833	1.2
電気機器	17,296	0.3	卸売業	425,403	10.6
卸売業	253,645	4.2	小売業	88,640	2.2
情報産業	226,576	3.8	情報産業	184,168	4.6
預金機関	117,437	2.0	預金機関	205,694	5.1
金融・保険	826,391	13.7	金融・保険	538,992	13.4
専門技術サービス	127,093	2.1	専門技術サービス	212,091	5.3
持株会社	2,996,212	49.8	不動産・リース	90,851	2.3
その他業種	436,390	7.3	その他業種	672,446	16.7
全業種	6,013,335	100.0	全業種	4,025,492	100.0

注：業種別の電子機器はコンピューターを含む、情報産業は出版、映画、放送、通信、データ処理サービスを含む、金融・保険は預金機関、不動産を除く。
資料：商務省経済分析局データより作成

7.　対米外国投資委員会（CFIUS）の強化権限法が成立

米国は特定産業に対する外国企業の参入規制に関しては、これまで内航海運、造船、漁業、放送・電気通信事業、民間航空、水力発電、原子力発電事業などの分野ではOECDの資本自由化規約によって自由化を留保してきた。

http://www.iti.or.jp/

また、外国企業による米国企業の合併、買収によって米国の国家安全保障が脅威にさらされるような場合においては、大統領はこれを差し止める権限を持っている。この権限は1988年包括通商競争力法5021条（エクソン・フロリオ条項）で規定され、2007年外国投資国家安全保障法（FINSA）によってエクソン・フロリオ条項が強化され、財務省内に新設された対米外国投資委員会（CFIUS：Committee on Foreign Investment in the United States）が外国企業による対米投資案件を審査してきた。

中国の米国子会社を利用した技術流出の懸念が高まる中で、米国議会は2018年8月に成立した国防権限法（NDAA）に、CFIUSの権限強化法（2018年外国投資リスク近代化法、FIRRMA）を盛り込んだ。FIRRMAの成立で、CFIUSの審査対象の拡大、審査期間の延長、宣誓制度の新設、一部の投資における審査の義務付け、などが新たに付け加えられた。

さらに、米財務省は2018年10月10日、NDAAに基づき、2019年後半か2020年前半の適用が見込まれるFIRRMAに先行する形で、27の特定業種に関係する重要技術を扱う投資を対象とするパイロット・プログラムを発表した。このプログラムは、先端技術分野への対米投資の審査強化を狙ったもので、CFIUSへの通知義務を定めている。27の対象業種には、航空機やそのエンジン・同部品の製造、アルミニウム生産、誘導ミサイル、軍用装甲車、コンピューター記憶装置、原子力発電、半導体製造装置、蓄電池、ナノテクノロジー、光学レンズ、などの分野が含まれている。

財務省は、非公開情報などへのアクセスを可能にする新しい対象業種への投資が完了する45日前までに、CFIUSに宣誓書などで通知するよう外国企業に求めている。2018年11月10日から適用され、違反には罰金が科せられる。CFIUSは、これまでは国家安全保障の観点から外国企業が自主申告した買収案件を主に取り扱ってきた。それが、今回のパイロット・プログラムの導入により、重要技術への投資を中心にCFIUSへの申請案件が増加すると見込まれる。

CFIUSがこれまでに調査した中国企業による案件にはレノボによるIBMラップトップ部門の買収、中国国営オフショア石油会社によるユノカル買収

http://www.iti.or.jp/

（いずれも2005年）、自動車部品企業集団によるリチウムイオン電池ベンチャー企業の買収（2013年）などがあるが、いずれも承認された。しかし、2012年に初めて、中国系企業ロールズ・コーポレーションによる米風力発電会社の買収が大統領によって差し止められた。また、2006年のアラブ首長国連邦の国営企業による米企業買収案件については、CFIUSは認可したが、議会等から激しい非難を受けて白紙撤回された。

最近の大統領による差し止めのケースとしては、2016年のオバマ前大統領による中国投資会社のドイツ半導体製造装置メーカーの米国子会社（アイクストロン、Aixtron）の買収阻止が挙げられる。また2017年には、トランプ大統領は中国投資企業（Canyon Bridge Capital Partners）による米国半導体企業のラティス（Lattice）買収をブロックした。さらに2018年、トランプ大統領の反対により、ブロードコム（本社はシンガポール）がクワルコム買収を断念したことは記憶に新しい。

8. CFIUSの審査手続きを変更

これまでのCFIUSの審査手続きにおいては、最初は非公式なステップであり、CFIUSとのやり取りなどを受けて対米投資を検討している外国企業が自発的に申請することになる。この時に自発的に提出されていない案件でも、CFIUSは取引を審査することができる。次に公式ベースの審査に移り（1次審査）、申請による届出案件を30日間かけて買収を承認するか調査を開始するかどうかを判断する。そして、調査開始が決定されれば、買収を許可するかあるいは撤回を命じるかどうかを45日かけて調査する（2次審査）。もしも、安全保障上のリスクが解決されない場合は、案件は大統領に送られ、大統領の判断を仰ぐことになる。

CFIUSの権限強化法（FIRRMA）の成立により、これまでと大きく変わったのは審査対象の拡大である。これまでは合併や買収が主な審査対象であったが、空港や軍事施設に近接する不動産の購入や貸借も含まれることになった。これまでにも、中国企業が海軍基地に近いカリフォルニアのホテル

http://www.iti.or.jp/

を買収しようとした案件でCFIUSが懸念を表明した例があり、結局この企業は取引から撤退を余儀なくされた。

また、重要技術、重要インフラ、機密性の高いデータを持つ米企業への投資を進め、その企業の非公開技術情報を入手できたり、取締役などの地位を得ることで事業の実質的な意思決定に関与することができるようになる場合も、審査の対象に加えることになった。

そして、これまではCFIUSへの届出は任意であったが、FIRRMAでは、義務となる要件が盛り込まれた。そのケースの1つとして、少なくとも25%の議決権を外国企業が取得するような取引、かつ、その外国企業の25%の議決権を外国政府が所有している場合、を挙げることができる。

その他の変更点としては、審査期間の延長が挙げられる。これまでは1次審査は30日間であったが、これが45日間に延長される。2次審査は45日間であったが、特別事態と認定した場合15日間の延長が認められる。このため、最大で75日であった従来の審査期間は、105日まで延長することが可能になった。同時に、審査手数料の導入、同盟国や州政府などの他の政府機関との情報共有も付け加えられた。

9. 近年のCFIUSの審査状況

表4のように、CFIUSへの投資案件届出件数はリーマン・ショック後増加傾向を辿り、2009～2015年の合計は770件に達し、1次審査の対象となった。30日間の第1次審査で撤回された件数は23件（届出件数に対するシェア3%）であった。そして、第2次審査に向かった調査件数は310件（40.3%）に達した。その第2次審査の調査開始後に撤回された件数は57件（7.4%）であった。最終的に、大統領による撤回件数はわずか1件にすぎなかった。

リーマン・ショック後の2009年～2015年までの第1次審査中と第2次の調査開始後に撤回された件数の合計は80件で、その届出件数に対する割合は10.4%であった。したがって、見かけ上は大統領によって差し止められたケースは稀であるが、審査中に撤回された件数は少なくはない。撤回された

http://www.iti.or.jp/

案件はほぼ1割に達するし、第1次審査に進む前の非公式の段階で申請を取りやめたケースも考慮すると1割以上は実質的に撤回されたことになる。

表 4　CFIUS に対する対米投資案件届出、審査、撤回件数（2009 ～ 2015 年）

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	合計
届出件数	65	93	111	114	97	147	143	770
審査中に撤回された件数	5	6	1	2	3	3	3	23
調査件数	25	35	40	45	48	51	66	310
調査開始後に撤回された件数	2	6	5	20	5	9	10	57
大統領による撤回件数	0	0	0	1	0	0	0	1

出所：CFIUS: Annual Report to Congress, Issued: Sep. 2017

2015年の単年におけるCFIUSへの届出件数は143件で、調査件数（第2次審査件数）は66件（シェア46.2%）となり、2009年のシェア38.5%よりも高くなっている。第1次審査で撤回された件数と第2次審査後に撤回された件数の合計は13件で、届出件数に対する割合は9.1%であった。2009年では10.8%であったので、撤回された件数の合計のシェアは2015年の方が低くなっている。

業種別の届出件数を見てみると、表5のように、2009～2015年の合計では、製造業の割合は届出件数770件の42.2%に達した。金融・情報・サービスは31.6%、鉱業・公益・建設は17.8%、卸売小売・輸送は8.4%であった。したがって、業種別のCFIUSへの届け出では、製造業と金融・情報・サービスの割合が大きく、合わせると7割を超える。

表 5　CFIUS に対する業種別届出件数（2009 ～ 2015 年）

	2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015		合計	
	件数	%	件数	%	件数	%	件数	%	件数	%	件数	%	件数	%	件数	%
製造業	21	38.7	36	38.7	49	44.1	47	39.5	35	36.1	69	46.9	68	47.6	325	42.2
金融・情報・サービス	22	37.6	35	37.6	38	34.2	36	33.3	32	33.0	38	25.9	42	29.4	243	31.6
鉱業・公益・建設	19	14.0	13	14.0	16	14.4	23	20.2	20	20.6	25	17.0	21	14.7	137	17.8
卸小売・輸送	3	9.7	9	9.7	8	7.2	8	7.0	10	10.3	15	10.2	12	8.4	65	8.4
合計	65	100.0	93	100.0	111	100.0	114	100.0	97	100.0	147	100.0	143	100.0	770	100.0

出所：CFIUS: Annual Report to Congress, Issued: Sep. 2017より作成

http://www.iti.or.jp/

表6のように、国別に届出件数を見てみると、2013～15年の合計では中国が最も多く、全体の387件の内19.1％を占めた。次いでカナダが12.7％、英国は12.1％、そして日本は4番目で10.3％を占めた。

ただし、中国の届出件数の全体に占める割合は2013年に対して2014年と2015年には減っている。日本は、2013年に対して2014年と2015年には中国以上に減少している。これに対して、カナダや英国では、2013年から2015年にかけて、その届出件数は上昇傾向にある。

表 6　CFIUS に対する国別届出件数（2013 ～ 2015 年）

		2013		2014		2015		合計	
		件数	%	件数	%	件数	%	件数	%
1	中国	21	21.6	24	16.3	29	20.3	74	19.1
2	カナダ	12	12.4	15	10.2	22	15.4	49	12.7
3	英国	7	7.2	21	14.3	19	13.3	47	12.1
4	日本	18	18.6	10	6.8	12	8.4	40	10.3
5	フランス	7	7.2	6	4.1	8	5.6	21	5.4
6	オランダ	1	1.0	8	5.4	5	3.5	14	3.6
7	ドイツ	4	4.1	9	6.1	1	0.7	14	3.6
8	シンガポール	3	3.1	6	4.1	3	2.1	12	3.1
9	スイス	3	3.1	7	4.8	2	1.4	12	3.1
10	ケイマン諸島	1	1.0	3	2.0	8	5.6	12	3.1
11	香港	1	1.0	6	4.1	2	1.4	9	2.3
12	イスラエル	1	1.0	5	3.4	3	2.1	9	2.3
13	韓国	1	1.0	7	4.8	1	0.7	9	2.3
	13 ヵ国合計	80	82.5	127	86.4	115	80.4	322	83.2
	合計（その他を含む）	97	100.0	147	100.0	143	100.0	387	100.0

出所：CFIUS: Annual Report to Congress, Issued: Sep. 2017より作成

CFIUSのレポートは、懸案となっている中国などの米国の重要技術を有する企業の買収など関するデータも網羅している。表7のように、CFIUSが公表している2015年の重要技術分野への投資は126件であったが、その内、英国は最も多い21件であった。次に多いのはカナダの20件、日本は8件と3位

http://www.iti.or.jp/

であった。中国は7番目の5件であった。

日本は3番目と上位であることから、こうした情報技術や航空宇宙などの分野での買収には注意が必要と思われる。重要な技術を有する企業の買収を業種別に見てみると、情報技術は38件で最も多かった。次は航空宇宙及び防衛の30件で、エレクトロニクスの15件と続く。

表７　米国の重要技術への投資通知件数（2015 年）

（単位：件、%）

国	単独	合弁	合計
英国	19	2	21
カナダ	20	0	20
日本	8	0	8
フランス	5	1	6
ドイツ	6	1	7
オランダ	5	2	7
中国	5	0	5
イタリア	2	2	4
スイス	2	2	4
シンガポール	3	1	4
イスラエル	3	0	3
アラブ首長国連邦	2	1	3
上記合計	80	12	92
上記合計シェア（%）	87.0	13.0	100.0
総合計（その他を含む）	108	18	126
総合計シェア（%）	85.7	14.3	100.0

資料：CFIUS: Annual Report to Congress, CY 2015より作成

10.　外国投資への監視強化の影響と対応

中国はリーマン・ショック以降、米国への直接投資や米企業のM&Aで急速に存在感を高めている。これに伴い、米国の機密情報の流出のリスクが増大しており、米国としては何らかの対応を迫られていた。こうした背景か

http://www.iti.or.jp/

ら、トランプ大統領はCFIUS権限強化法（FIRRMA）を成立させ、対米投資の審査対象に安全保障に関わる重要技術、重要インフラ、機密性の高い個人情報を有する米国企業のへの投資などを新たに盛り込んだ。

トランプ大統領は、米国企業のメキシコなどへの投資から国内投資へ転換することを期待しているし、基本的には日本企業などの対米投資の拡大を歓迎している。中国からの投資においても、重要技術や非公開情報の取得などの国家安全保障に抵触しないものであれば、承認することにはやぶさかではないはずである。

しかし、もしも中国などによる外国企業の米企業買収が米国の機密情報や米国の競争力の損失に関わるものであれば、トランプ政権はこれまでの審査基準や過程を大幅に変更してまでも、徹底的に食い止めようとしている。いわば、中国の挑戦に対する徹底抗戦であり、経済的な封じ込め策の一環であると考えられる。

問題は、どこまでを安全保障に関連する重要技術やインフラとするのか、あるいは機密性の高い個人情報とするのかは、CFIUSなどの手に委ねられていることから、外国企業にとってその垣根が明確でないことである。例えば、豊富な個人情報を有するデパートの買収は、CFIUSの審査対象になるのかどうかは、まだ明らかではない。このため、1つ1つCFIUSや財務省関係者などと話し合いながら、新たなルールのグレーな部分を解決していかなければならない。

また、CFIUS権限強化法（FIRRMA）の成立は、ある意味で中国を狙ったものであるが、その関連で、中国企業との合弁を実行している日本企業にも影響が現れる可能性があることに注意しなければならない。

日本企業としては、CFIUS権限強化法（FIRRMA）の成立や27業種を対象とする新たな申告制度に対して、十分な情報収集と解決策を立てることにより、リスクを最小にすることが望まれる。日本の対米投資に対する審査は決して甘いものではなく、厳格に査定されるわけであることから、日本企業にはFIRRMAによる新たな対米投資基準に精通し、的確に対応することが求められる。

http://www.iti.or.jp/