

2019年10月10日 全5頁

対内直接投資規制に関する外為法改正案

事前届出の対象が拡大する一方、ポートフォリオ投資等は事前届出を免除

金融調査部
主任研究員 金本悠希

[要約]

- 10月8日、対内直接投資規制に関して、財務省の外為審議会が外為法改正案のポイントを発表した。対内直接投資規制とは、外国投資家が一定の業種の上場会社の株式の10%以上の取得等を行う場合に、事前届出を求め、政府が審査を行う規制である。
- 外為法改正案では、上場会社の株式取得の基準値を「10%以上」から「1%以上」に引き下げるなど対象範囲を拡大する一方、ポートフォリオ投資等は事前届出を免除することとされた。改正は、2020年度中の施行を目指すとしている。
- 事前届出の対象範囲が拡大することにより、外国投資家の投資意欲をそぐ懸念があったが、免除制度の導入によって懸念は一定程度抑えられるだろう。免除制度の対象は、今後外為法の細則で定められる予定であり、その内容に注目する必要がある。

1. はじめに

10月8日、財務省の関税・外国為替等審議会（以下、「外為審議会」）は、外国為替及び外国貿易法（以下、「外為法」）の改正案のポイントを発表した¹。外為法改正案は「臨時国会に提出し、2020年度中の施行を目指す」と報じられている²。

外為法は、対内直接投資規制を課しており、外国投資家による一定の業種に対する対内直接投資等は事前届出が義務付けられている。政府は、対内直接投資等を審査し、必要な場合には投資の変更・中止の勧告・命令を行うことができる。事前届出の対象となる対内直接投資等には、上場会社の株式の10%以上の取得や、非上場会社の株式の取得等が含まれる。

外為審議会が公表した外為法改正案のポイントでは、対内直接投資の事前届出義務に関して、ポートフォリオ投資等について事前届出を免除する制度を導入することが明らかにされた。一

¹ 財務省ウェブサイト

(https://www.mof.go.jp/about_mof/councils/customs_foreign_exchange/sub-foreign_exchange/proceeding_s/material/gai20191008/02.pdf) 参照。

² 2019年10月9日付日本経済新聞電子版「外資規制、政府関与強める 中国念頭に技術保護」。

方で、事前届出の対象を見直し、上場会社の株式取得について基準値を「10%以上」から「1%以上」に引き下げ、さらに、役員への就任や重要事業の譲渡についても事前届出の対象に追加することとしている。本稿では、外為法改正案のポイントについて解説する。

2. 対内直接投資規制とは

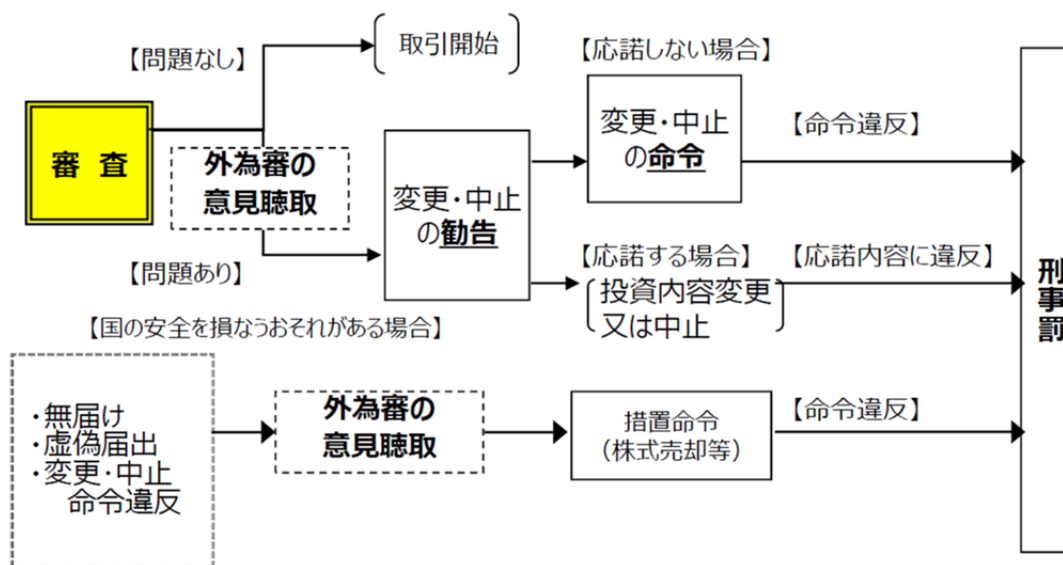
外為法は、外国投資家³による、一定の業種に対する対内直接投資等⁴に対して「事前届出」を義務付けている。一定の業種として、下記の業種が定められている（外為法 27①、対内直接投資等に関する政令（以下、「直投政令」）3②、対内直接投資等に関する命令（以下、「直投命令」）3④、対内直接投資等に関する命令第三条第四項に基づき財務大臣及び事業所管大臣が定める業種を定める件（以下、「業種を定める告示」）別表第一・第二）。

- | |
|----------------------------------------------------------|
| ①「国の安全」関連：武器、航空機、原子力、宇宙関連、軍事転用可能な汎用品の製造業、サイバーセキュリティ関連（※） |
| ②「公の秩序」関連：電気・ガス、熱供給、通信事業、放送事業、水道、鉄道、旅客運送 |
| ③「公衆の安全」関連：生物学的製剤製造業、警備業 |
| ④「我が国経済の円滑運営」関連：農林水産、石油、皮革関連、航空運輸、海運 |

（※）業種を定める告示の改正（2019年5月）により、2019年8月1日から対象業種に追加されている。

届出がなされた対内直接投資について、財務大臣及び事業所管大臣は審査（原則 30 日）を行い、必要な場合には投資の変更・中止の勧告・命令を行うことができる（図表 1 参照）。

図表 1 対内直接投資に関する審査フロー



（出所）財務省国際局「対内直接投資審査制度について」（関税・外国為替等審議会 外国為替等分科会 配布資料）（2019年8月22日）より抜粋

³ 非居住者である個人、外国法令に基づいて設立された法人等、これらの者が 50%以上の議決権を保有する会社等が該当する（外為法 26①）。

⁴ 非上場会社の株式の取得、上場会社の発行済株式総数の 10%以上の取得、会社の事業目的の変更に関する同意、上場会社の株式に係る一任運用の引受け（発行済株式総数の 10%以上のもの）等が含まれる（外為法 26②）。

外為法は、対内直接投資等を行った外国投資家に対して、財務大臣及び事業所管大臣に「事後報告」を行うことも義務付けている。事後報告の対象は、事前届出と異なり、上記の業種に限られない（外為法 55 の 5①）。

3. 外為法改正案について

(1) ポイント

外為法改正案のポイントは、以下の通りである⁵（図表 2 参照）。

①事前届出免除制度の導入

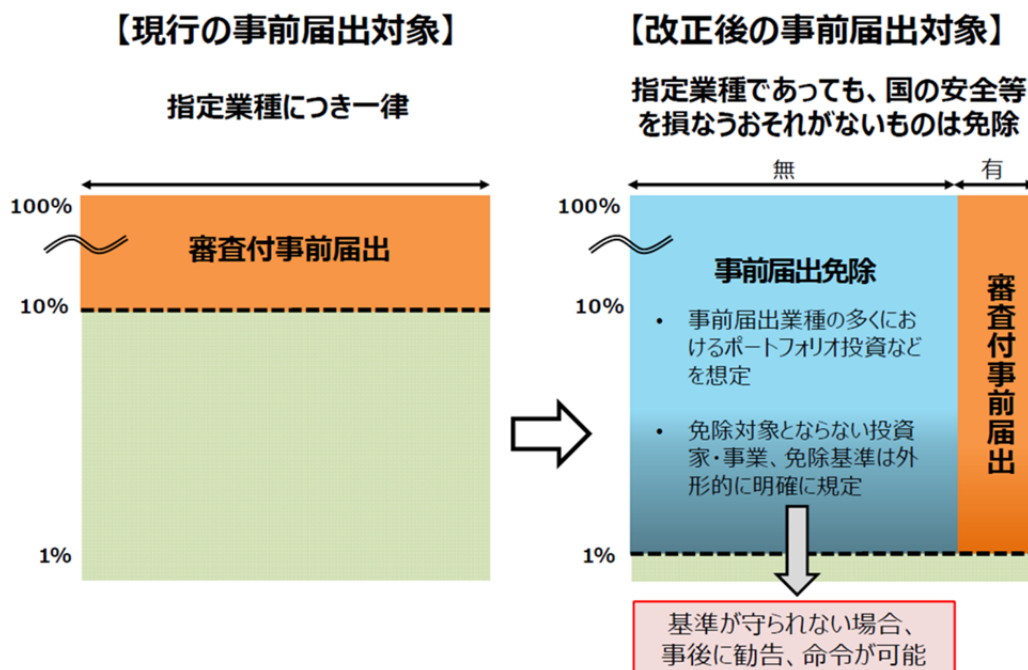
(a) 「ポートフォリオ投資等」は、事前届出を免除

②事前届出の対象の見直し

(a) 上場会社（一定の業種）の株式取得について基準値を「10%以上」から「1%以上」に引き下げ

(b) 役員への就任や重要事業の譲渡等、経営への影響力行使につながる行為を追加

図表 2 事前届出免除制度のイメージ



（出所）財務省国際局「対内直接投資審査制度について」（関税・外国為替等審議会 外国為替等分科会 配布資料）（2019年10月8日）

前述の通り、改正後の外為法の適用時期について、報道によると、改正案を「臨時国会に提出し、2020年度中の施行を目指す」とされている。

⁵ 上記のほか、国内外の行政機関との情報連携の強化や、投資組合について届出の事務負担を軽減することが盛り込まれている。

(2) 事前届出免除制度の具体設計（案）

事前届出免除制度の対象範囲は、「ポートフォリオ投資等」とされている。具体的には外為法の細則で定められる予定であり、現時点では明らかでないが、外為審議会の資料には「過去3年間重要提案行為等を行った実績のない投資家によるものが該当」と説明されている。

事前届出免除制度について、「過去に外為法に違反した者」や、「外国政府等の影響下にある者（国有企業等）」に該当する投資家は、免除の対象外とされている。さらに、事前届出の対象となる業種のうち、国の安全等を損なう恐れが大きいものも免除の対象外とされており、主な例として、「武器製造、原子力、電力、通信」が挙げられている。

加えて、事前届出免除を受ける投資家が守るべき基準が定められ、その主な例は以下の通りである。基準が守られない場合、事後的に、基準遵守の勧告や命令の対象となる。

- ①役員に就任しないこと
- ②事業の譲渡・廃止等を提案しないこと
- ③非公開の技術・情報にアクセスしないこと

(3) ポートフォリオ投資の負担軽減策（案）

ポートフォリオ投資は原則として事前届出免除の対象となるが、それに加えて、次のような負担軽減策も設けられる予定である。

まず、インデックス投資の場合に、投資対象銘柄に免除制度の対象外とされる業種（前述の通り、武器製造、原子力、電力、通信が主な例として挙げられている）が含まれる場合でも、(2)の基準を遵守することを条件に、事前届出を免除するとされている（一定の上限あり）。

さらに、事後報告の負担軽減も盛り込まれている。具体的には、全ての取引ごとに事後報告を求めるのではなく、初回（1%超過時）の報告以後は、一定の節目を超えることとなる株式取得の際にのみ報告が求められる。また、現行制度では「翌月15日まで」とされている報告期限を、「45日以内」に延長する。

4. 今後の注目点

9月中旬に、上場会社の株式取得の基準値が「10%以上」から「1%以上」に引き下げられ、事前届出の対象を大幅に拡大することが報道され⁶、外国投資家が機動的に株式を取得できなくなる懸念されていた。今回、外為法改正案では、ポートフォリオ投資等については事前届出が免除され、免除制度対象外の業種を含む場合でもインデックス投資については一定の上限までは事前届出が免除されることが明らかになり、懸念は一定程度抑えられるだろう。

⁶ 2019年9月17日付日本経済新聞電子版「技術流出防止へ外資規制強化 株1%軸に届け出検討」など。

ただし、機動的に株式を取得するためには、事前に当局に照会等をする必要がないことが前提であり、事前届出が免除される対象が明確に定められる必要がある。事前届出が免除される対象は、外為法の細則（政令・告示）で定められる予定であり、今後公表される細則案の内容に注目すべきだろう。

また、ポートフォリオ投資等の説明として、前述の通り、外為審議会の資料では「過去 3 年間重要提案行為等を行った実績のない投資家によるものが該当」とされているため、これに該当した場合、事前届出免除制度の対象とならないことにも留意が必要である。

一方、ポートフォリオ投資等に該当しない場合、引き続き事前届出が必要となる。財務省によると⁷、現行制度において事前届出は年平均で約 600 件だが、上場会社の株式取得の基準の引き下げにより、約 8 倍に増加すると推計されている。そのうち約 9 割はポートフォリオ投資等が占め、原則として事前届出免除制度の対象となる見込みであるため、事前届出件数の増加は避けられると推測されている。

他の注目点としては、事前届出の対象となる業種は外為法の細則で定められており、外為審議会の資料で明示されているわけではないが、対象業種が追加されないかについても注意すべきだろう。

(以上)

⁷ 脚注 1 資料 p. 8 参照。