

2026 年 7 月 16 日 全 11 頁

外為法の投資審査制度の見直しの動向

情報通信技術関連業種の一部を審査対象から除外する見込み

金融調査部

主任研究員

金本 悠希

[要約]

- 2026 年 5 月 29 日、外国為替及び外国貿易法（外為法）の改正法が可決・成立した（同年 6 月 5 日公布）。改正法は、同年 1 月に、財務省に設置された関税・外国為替等審議会が公表した答申に基づき「対内直接投資審査制度」を見直すものである。原則として公布から 1 年以内に施行される。
- 対内直接投資審査制度は、外国投資家が、安全保障等に関連する一定の業種（指定業種）を営む日本企業に投資する場合に、原則として日本政府への事前届出を求め、審査の対象とするものである。
- 改正法により、日本企業の親会社である外国企業を他の外国企業が買収する「間接保有」が審査対象へ追加され、リスクの大きな外国投資家が関与する場合の扱いが厳格化される。一方、リスクの相対的に小さい場合が審査対象から除外されるほか、財務省及び事業所管省庁が安全保障関連部局等と協力して審査を行う、いわゆる「日本版 CFIUS」の創設も盛り込まれている。そのほか、下位法令の改正により、指定業種から、情報通信技術関連業種の一部が除外される見込みである。
- 本制度に関しては、2026 年 4 月にアジア系の投資ファンドによる牧野フライス製作所の株式取得に対して中止勧告がなされたことを受け、どのような場合に中止勧告がなされるかが注目されることとなった。これを受け、財務省は外国投資家の予見可能性の確保等のため、一定の場合に勧告、命令を行ったことを対外的に説明、公表する方針を明らかにしている。

1. はじめに

2026 年 5 月 29 日、外国為替及び外国貿易法（外為法）の改正法¹（以下、改正法）が可決・成立した（同年 6 月 5 日公布）。本改正法は、近年の国際情勢の複雑化により経済安全保障への関心が高まる中、同年 1 月 7 日に、財務省に設置された関税・外国為替等審議会が公表した「[対内直接投資審査制度等のあり方についての答申](#)」（以下、「答申」）を踏まえ、対内直接投資審査制度を見直すものである。

本稿では、答申に沿って本改正の概要と見直しの影響、及び今後の動向について解説する。

2. 対内直接投資審査制度とは

外為法は、対外取引が自由に行われることを基本としつつ、安全保障や我が国経済の円滑な運営の観点から、外国から日本への投資を審査する「対内直接投資審査制度」を設けている。本制度では、外国投資家による「**指定業種**」に対する「**対内直接投資等**」について、原則として日本政府（財務大臣及び事業所管大臣）に事前に届け出ることを求め、審査の対象としている。審査の結果、安全保障等の観点から問題があれば、日本政府は関税・外国為替等審議会の意見を聴いた上で、対内直接投資等に対して中止を勧告・命令できる。

指定業種には、武器・原子力関連の製造業、軍事転用可能な汎用品の製造業、電力業、ガス業、通信業、上水道、石油業、放送業、旅客運送業など様々な業種が含まれている。上場企業と非上場企業のいずれも該当し、上場企業は約 47% が指定業種に該当している²。

対内直接投資等には株式の取得が含まれており、上場会社の株式の取得の場合は取得後に出資比率又は議決権比率が 1% 以上となる場合が該当し、非上場会社の株式の取得の場合は 1 株でも取得するのであれば該当する。そのほか、外国投資家が株主総会において、(a) 外国投資家自身又はその関係者が取締役・監査役に就任することや、(b)（指定業種に属する）事業を譲渡すること等に、同意すること³等が含まれる。そのため、外国投資家が、投資先の企業に関係者を取締役として派遣するために、株主提案を行って株主総会で賛成する場合などは、事前に日本政府の承認を受ける必要がある。

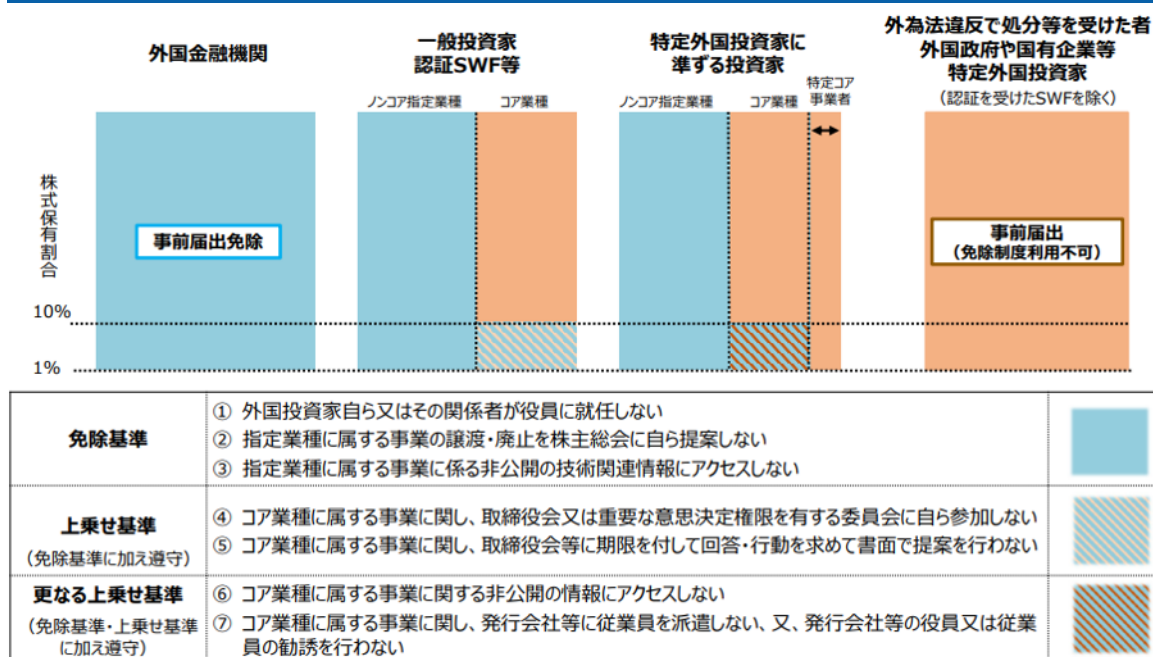
ただし、「対内直接投資等」のうち、上場会社の株式の 1% 以上の取得、上場会社の株式への一任運用（出資比率又は議決権比率が 1% 以上）などについては、外国投資家の類型に応じて、一定の基準を満たす場合、事前届出が免除される「事前届出免除制度」が定められている（図表 1 参照）。例えば、外国投資家が外国金融機関に該当する場合、図表内の免除基準①～③を満たせば事前届出が不要であり、審査も行われない。

¹ 法律案について[財務省ウェブサイト](#)参照。なお、原案通り可決している。

² 財務省「[本邦上場会社の外為法における対内直接投資等事前届出該当性リスト（令和 7 年 7 月 15 日時点）](#)」によると、全上場企業 4,041 社のうち 1,898 社が指定業種に該当している。

³ 上場会社の場合、外国投資家が 1% 以上の議決権を保有している場合に限る。

図表 1 事前届出免除制度の概要



（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（2025年12月12日） 配布資料②）

一方、外国投資家が、**非指定業種**について対内直接投資等を行う場合は、事前届出の対象ではないが、事後的に投資の内容を日本政府に報告することが求められる。この事後報告は、統計の作成や対外取引の実態把握のために求められている⁴。

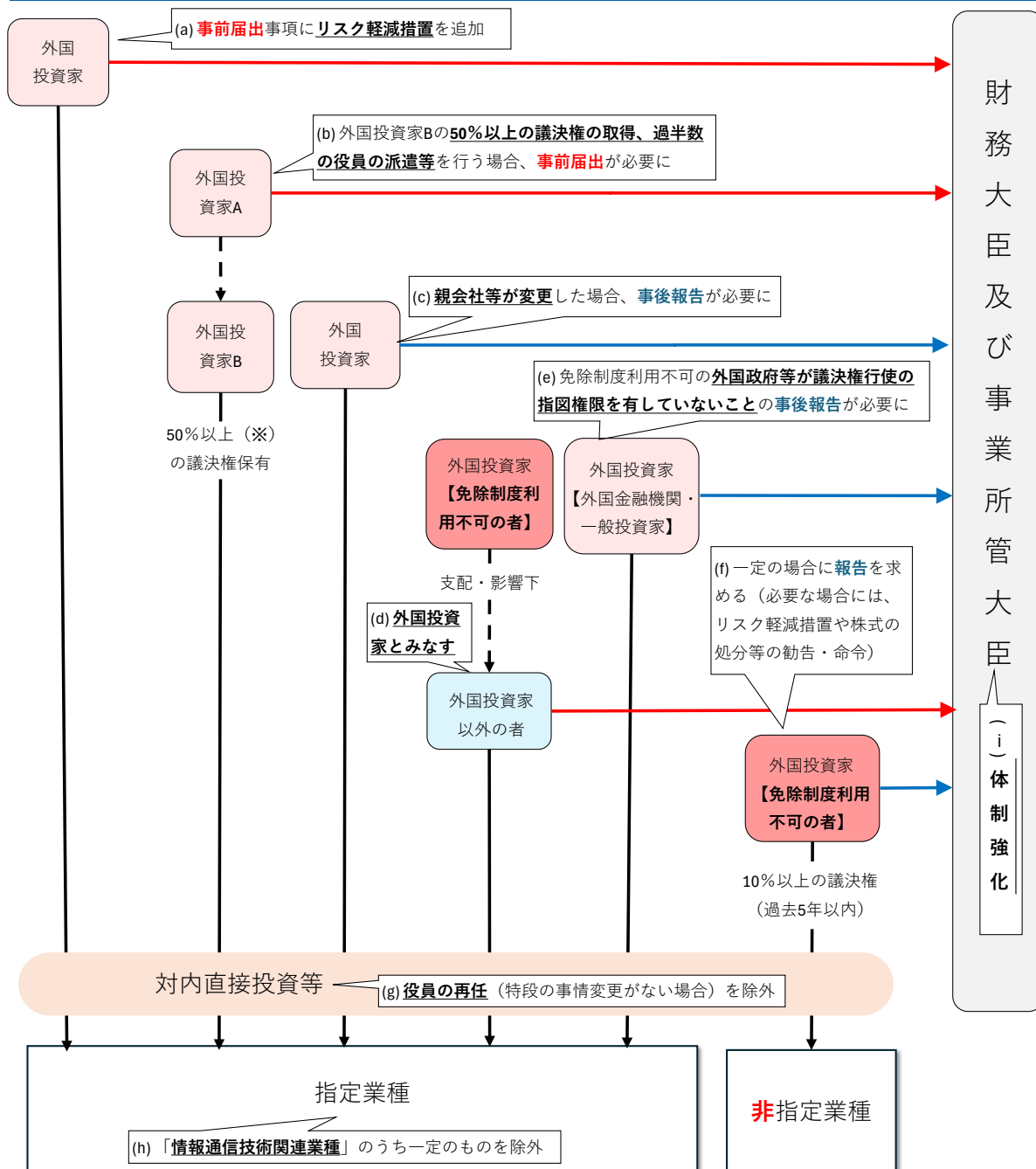
3. 見直しの概要

答申で提言された、対内直接投資審査制度の見直しの全体像（イメージ）を示したのが、図表2である（図表内の(a)～(i)が見直し項目）。提言には、日本企業の親会社である外国企業を他の外国企業が買収するような間接保有の場合を審査対象に追加するほか、リスクの大きな外国投資家が関与する場合の扱いの厳格化が盛り込まれている。一方で、事前届出件数の増加を受け、リスクの相対的に小さい場合を審査対象から除外することのほか、いわゆる「日本版CFIUS」の創設に向けた提言もなされている。

見直し項目のうち、法律で定められているものについては、外為法の改正法に盛り込まれており、原則として改正法の公布日（2026年6月5日）から1年以内に施行される（本稿執筆時点では具体的日付は未定）。

⁴ 日本銀行国際局「[外為法の報告制度について](#)」（2026年4月）参照

図表2 対内直接投資等審査制度の見直しの全体像



(※) 外国投資家が事前届出免除制度を利用できない者である場合は、「1%以上」に引き下げられる。

(注) 図表内の(a)～(i)が見直し項目である。

(出所) 関税・外国為替等審議会「対内直接投資審査制度等のあり方についての答申」(別紙)(2026年1月7日)を基に大和総研作成

(1) 「リスク軽減措置」に関する手続きの明確化

日本政府による審査の過程で、外国投資家が、日本の安全保障等に関するリスクを軽減するための措置(リスク軽減措置)を取ることを誓約し、その内容を踏まえて審査で承認される場合がある。リスク軽減措置として、「株主総会において、事業の譲渡や廃止など供給途絶に繋

がる提案をしない」「秘密情報にアクセスしない」「外国政府等の影響を排除する」などが挙げられる⁵。

答申は、事前届出における届出事項に「リスク軽減措置」を追加することを提言している（図表2内の(a)）。加えて、政府が、必要な場合には、外国投資家に対してリスク軽減措置を講じることについても勧告・命令できることを明確化するとともに、届け出たリスク軽減措置を実施していない外国投資家に対し、投資により取得した株式等の処分を命ずることができるようにすることなどを提言している。これらの提言内容は改正法に盛り込まれている（改正法 27①四、⑤、29①二など）。

（２）投資実行後の最終親会社等の変更を事前届出の対象に追加

改正前の現行制度では、外国法人等が日本企業に投資を行った後、その日本企業の最終親会社等が変わる場合、つまり、日本企業の議決権等を保有する外国法人等（直接保有者）を、別の外国投資家（間接取得者）が買収すること等により支配する場合は事前届出の対象となっていない。

しかし、最終親会社等がどこかは審査において重要な要素であるため、答申は以下の行為を「対内直接投資等」に追加し、事前届出及び審査の対象とすることを提言している（図表2内の(b)）。これらの提言内容は、基本的な部分は改正法に盛り込まれているが、詳細は政令に委ねられている（改正法 26②九、十）。

①日本企業の50%以上（※）議決権等を保有する外国法人等（直接保有者）の50%以上の議決権を取得する行為

②自らの関係者が、直接保有者の役員の過半数を占める行為

（※）外国投資家が事前届出免除制度を利用できない者である場合は、「1%以上」に引き下げられる。

上記①の「50%以上」は、外国投資家が、事前届出免除制度を利用できない者である場合は、「1%以上」に引き下げられる。そのため、間接保有者が事前届出免除制度を利用できない者の場合は、事前届出が求められる範囲が広がる。なお、事前届出免除制度を利用できない者には、外為法違反で処分等を受けた者、外国政府や国有企業等、特定外国投資家⁶が含まれる（これらに該当しても、個別に認証を受けたソブリン・ウェルス・ファンドは事前届出免除制度の利用が認められる）。

加えて、答申は、上記の事前届出の実効性を確保するため、直接保有者に対して、自らの親会社等の変更が生じた場合に事後報告を求めることも提言している（図表2内の(c)）。なお、

⁵ 経済産業省 貿易経済安全保障局 国際投資管理室「対内直接投資審査制度について（外為法）」（2025年11月）p.10 参照。

⁶ 外国政府等との契約や外国の法令等に基づき、外国政府等による情報収集活動に協力する義務を負う外国投資家や、この外国投資家等が議決権の50%以上を保有する法人等が該当する。

この見直しは改正法には盛り込まれておらず、今後、法律の下位法令の改正で手当てされると予想される。

（３）外国政府等の支配・影響下にある投資活動への対応

対内直接投資審査制度の潜脱を防止するため、答申は外国投資家でなくても、以下に該当する場合は外国投資家とみなすことを提言している⁷。その上で、以下①～③に記載の「非居住者等」が、前述の、事前届出免除制度を利用することができない者である場合に限り、事前届出を求めることを提言している⁸（図表 2 内の(d)）。この提言内容は改正法に盛り込まれている（改正法 27⑭など）。

- ①非居住者等との契約等に基づいて、当該非居住者等からの指示により投資を行うとき
- ②非居住者等と特別の関係（※）にある者が、当該非居住者等からの指示により投資を行うとき
- ③非居住者等と特別の関係にある者が、当該非居住者等に対して、指定業種に係る事業の譲渡・技術の提供を目的として投資を行うとき

（※）雇用関係、親族関係及び永続的な経済関係等が該当する。

例えば、①のように、日本の居住者であっても、事前届出免除制度を利用することができない外国法人に雇用されている者が、その外国法人の指示により投資を行う場合は、その日本の居住者は外国投資家とみなされ、事前届出が求められるケースが生じることになる。

また、上記の見直しに関連して、答申は、外国金融機関や一般投資家に該当する外国投資家が免除制度を利用する場合に、免除制度を利用できない外国政府等が、発行会社の議決権行使について指図を行うことができる権限を有していないか報告を求めることを提言している（図表 2 内の(e)）。なお、この見直しは改正法には盛り込まれておらず、今後、下位法令の改正で手当てされると予想される。

（４）非指定業種への投資に関する対応

現行法においては、非指定業種への投資の場合には事後報告が求められているが、これは主に統計作成のためとされている。しかし、非指定業種への投資でも安全保障上のリスクが生じることから、答申は、以下の場合において、国の安全を損なう事態を生ずるおそれ大きい投資に該当するかを確認する必要があると生じれば、報告を求めることができるようにすることを提言している（図表 2 内の(f)）。ただし、外国投資家が長期間不安定な状況に置かれることにな

⁷ 外為法改正案 27⑭に盛り込まれている。

⁸ 答申に「議決権の行使を非居住者等が行うなど、非居住者等が事前届出の義務を負う場合にまで、外国投資家以外の者を外国投資家とみなすものではない点に留意」と記載されている。

らないよう、報告を求めることができるものは、過去 5 年程度以内のものに限定される。

○事前届出免除制度を利用できない外国投資家が、非指定業種の株式・議決権の 10%以上の取得等を行った場合

加えて、答申は、報告に基づき、当該投資が国の安全を損なう事態を生ずるおそれ大きいと認められる場合には、必要であれば、リスク軽減措置や株式の処分等の措置の勧告・命令ができるようにすることも提言している。

これらの提言内容は、基本的な部分は改正法に盛り込まれているが、詳細は政令に委ねられている（改正法 29 の 2）。

（５）事前届出件数の増加への対応

指定業種の追加や、2019 年の外為法改正による事前届出対象の拡大により、近年、事前届出件数が大幅に増加していることを踏まえ、答申は、以下の場合には事前届出を不要とする見直しを提言している。

①株主総会における役員就任への同意のうち、特段の事情の変更がない、同一の役員の再任の場合（図表 2 内の(g)）

②業種が「情報通信技術関連業種」（※）のうち一定のものに該当する場合（図表 2 内の(h)）

（※）半導体製造、ソフトウェア、情報処理サービス、一部の通信業等が含まれる。

上記はいずれも法律規定事項ではなく、今後、①は政令の改正に、②は指定業種を定める告示の改正にそれぞれ盛り込まれると予想される。

（６）安全保障関連部局等との連携等

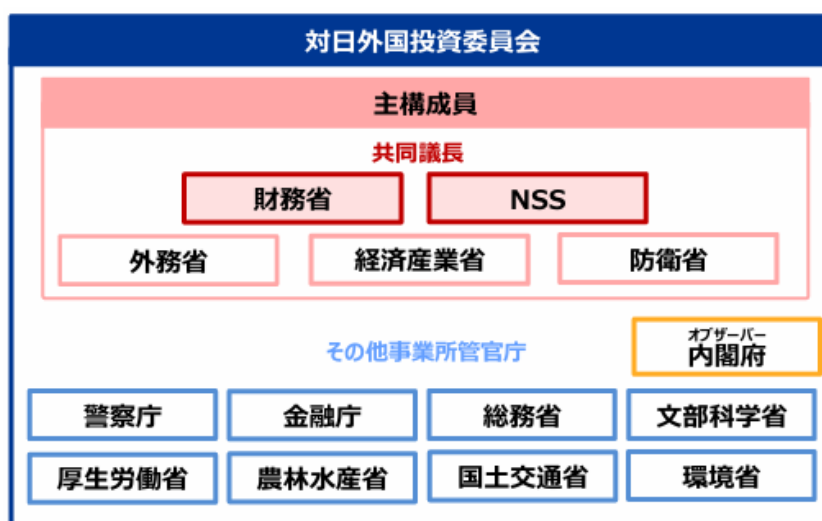
答申は、「日本版 CFIUS」の創設に向け、財務省及び事業所管省庁が、国家安全保障局をはじめとする安全保障関連部局等と協力して審査を行う省庁横断的な体制を強化することを提言している（図表 2 内の(i)）。CFIUS とは、米国の対内投資審査を担う対米外国投資委員会（The Committee on Foreign Investment in the United States）を指し、財務長官を議長として 11 の閣僚で構成される⁹。

提言を受け、改正法には、財務大臣及び事業所管大臣が必要な場合には関係行政機関の意見を求めなければならないことが盛り込まれている（改正法 69 の 4）。改正法のうち、この項目

⁹ 財務長官（議長）、司法長官、国土安全保障長官、商務長官、国防長官、国務長官、エネルギー長官、米国通商代表、科学技術政策局長、労働長官、国家情報長官の 11 の閣僚で構成される（労働長官、国家情報長官は投票権なし）。ホワイトハウスから、行政管理予算局、経済諮問委員会、国家安全保障会議、国家経済会議、国土安全保障会議もオブザーバーとして参加する。

については公布日に施行されており、2026 年 6 月 29 日に「対日外国投資委員会」が設置された（図表 3 参照）¹⁰。

図表 3 対日外国投資委員会



（引用者注）図表内の NSS は国家安全保障局を指す。

（出所）対日外国投資委員会「【資料 2】対日外国投資委員会について」（2026 年 6 月 29 日）

4. 見直しによる主な影響

（1）日本企業への投資の促進

対内直接投資審査制度は、投資を行う外国投資家に対して事前届出を義務付ける規制であり、投資を受ける側である日本企業に対して何らかの行為を義務付けるものではない。しかし、投資を受けるという立場で、日本企業には次のような影響が考えられる。

まず、3.（5）で述べたように、「情報通信技術関連業種」（半導体製造、ソフトウェア、情報処理サービス、一部の通信業等）のうち一定のものは指定業種から除外される¹¹。指定業種から除外される業種は事前届出及び審査の対象とならないため、外国投資家は投資しやすくなり、投資が促進されると考えられる。「情報通信技術関連業種」の分野では、近年、AI やテクノロジー関連のスタートアップ企業の設立が増えており、この見直しによりこれらの企業への海外からの投資が促進されるだろう。

¹⁰ 財務省ウェブサイト「[対日外国投資委員会（JFIC：Japan Foreign Investment Committee）](#)」参照。

¹¹ 答申では、「サイバーセキュリティ対策等の観点から真に必要性が認められる者に限定する」と提言されている。なお、2024 年度における業種別事前届出 3,706 件（延べ数）のうち、「情報通信技術関連」に係るものは 2,072 件（56%）を占めていた（関税・外国為替等審議会「対内直接投資審査制度等のあり方についての答申」（別紙）p.2）。

（２）外国投資家への影響

（ア）外国投資家一般は投資しやすくなる一方、外国企業同士の M&A に影響が及ぶ可能性

外国投資家一般への影響として、投資がしやすくなる効果が期待される。まず、前記 4.（１）の裏返しだが、指定業種から除外される「情報通信技術関連業種」の一部については、事前届出及び審査の対象でなくなるため、投資実行の際の手続き負担が軽減される。

加えて、事前届出及び審査の対象となる場合でも、3.（１）の見直しにより、リスク軽減措置が明確化されたことにより、リスク軽減措置を取らなければ審査で承認が得られなかったケースでも、今後、リスク軽減措置を取ることで投資が承認されるケースが増える可能性がある¹²。

一方、外国企業同士の M&A の場合でも、日本の対内直接投資審査制度の対象となってしまう場合が生じ、手続き負担が増える可能性がある。3.（２）で述べたように、外国企業が他の外国企業を買収しようとした場合でも、指定業種を営む日本企業を子会社に持つ外国企業を、その親会社から譲り受けるケースに該当するのであれば、譲り受ける会社が事前に審査を受けなければならない。

ただし、答申は、この行為は日本国外で行われるため、「執行可能性の確保等に十分配慮した制度設計とする必要がある」と指摘している。具体的には、「間接取得者に対する命令によっては国の安全等に係るリスクに対応することができない場合には、直接保有者を名宛人として、必要な措置を命ずることができることとする」ことを提言している。つまり、間接取得を行った最終親会社ではなく、直接日本企業の株式を保有している外国投資家に対して、株式売却等が命じられる可能性がある。

（イ）事前届出免除制度を利用することができない外国投資家は投資しづらくなる可能性

今回の見直し案では、事前届出免除制度を利用することができない、リスクの大きい外国投資家、具体的には外為法違反で処分等を受けた者、外国政府や国有企業等、特定外国投資家については、日本企業への投資がしづらくなると考えられる。

まず、現行制度では審査の対象となっていない、非指定業種を営む日本企業への投資であっても、10%以上議決権を保有し、安全保障上問題のあるケースでは事後報告が求められる可能性がある（ただし、過去5年程度以内に投資した場合に限られる）。また、必要な場合には、その外国投資家に対してリスク軽減措置を取ることや株式の処分等の勧告・命令がなされる可能性がある。

加えて、事前届出免除制度を利用することができない外国投資家が、日本居住者や日本企業を支配したり、影響下に置いたりすることで、その者を通じて、指定業種を営む日本企業に投

¹² ただし、現行制度においても、明文の規定はないもののこのような対応は行われており、今回の明確化によりどの程度承認されるケースが増えるかは不明である。

資する場合は、その日本居住者や日本企業が外国投資家とみなされ、事前届出が求められることとなる。

5. 今後の動向 ―審査結果の情報開示に関する方針―

今後、改正法の 2027 年春頃の施行に向けて、政省令が見直される。また、3. (5) で述べた、「情報通信技術関連業種」のうち一定のものを指定業種から除外することも、別途、告示の改正で手当てされるだろう。

なお、本改正が国会で審議されている最中の 2026 年 4 月 23 日に、アジア系の投資ファンドである MBK パートナーズによる工作機械大手の牧野フライス製作所の株式に対する公開買付け（株式取得）が、対内直接投資審査制度に基づいて、財務大臣及び経済産業大臣から中止勧告がなされたことが明らかになった（中止勧告は同年 4 月 22 日付）¹³。牧野フライス製作所のプレスリリースによると、同社が軍事転用可能な工作機械を製造していることや、同社が保有する情報は日本の安全保障に係る機微情報となるおそれがあり、買収者が機微情報にアクセスする懸念があることなどが考慮された模様である。

中止勧告がなされたのは本件が 2 例目と報じられ¹⁴、非常にまれなケースであった。加えて、同じ MBK パートナーズによるアルミ事業大手のアルテミラ・ホールディングス（非上場）の株式取得は認められたことが報じられたため、中止勧告がなされる「線引き」はどこかという観点からも注目されることとなった¹⁵。

そのため、財務省は、制度運用の透明性確保や外国投資家の予見可能性の確保を図る観点から、政府が勧告・命令を行う場合についての情報開示のあり方を、図表 4 のように整理する方針を明らかにした。

¹³ 日本経済新聞「[牧野フライス、政府が MBK による買収中止を勧告 軍事転用を懸念](#)」（2026 年 4 月 23 日）。
牧野フライス製作所プレスリリース「[MM ホールディングス株式会社による株式会社牧野フライス製作所株式（証券コード：6135）に対する公開買付けの実施に向けた進捗状況等のお知らせ](#)」（2026 年 4 月 23 日）。

¹⁴ 時事ドットコム「[防衛技術流出に警戒 買い付け阻止、18 年ぶり 2 例目ー政府](#)」など。なお、1 例目は、2008 年の英領ケイマン籍ファンドのザ・チルドレンズ・インベストメント・ファンドによる電源開発の株式の追加取得のケースである。

¹⁵ 日本経済新聞 電子版「[アジア系ファンド MBK、1300 億円でアルミ大手買収 外為法審査承認](#)」（2026 年 5 月 11 日）、日本経済新聞 電子版「[牧野フライスとアルミ大手を分けたもの 外為法承認、線引きの 3 要素](#)」（2026 年 5 月 17 日）参照。

図表 4 対内直接投資審査に関する情報開示についての今後の方針

勧告	原則として、外国投資家に先んじて、又は外国投資家の意向に反して、当局から勧告を行った旨は公表しない。ただし、公開買付の条件等に係る情報開示の一環として外国投資家が勧告を受けた旨を公表する場合等には、当局としても対外的に勧告を行った旨を説明する。
命令	国の安全等の観点から機微な情報や外国投資家や投資先企業の営業秘密等に係る情報の取扱いに十分留意の上で、命令を行った旨を公表する。

(注) 上記のほか、年次報告書等を通じた情報開示の拡充に引き続き取り組む方針も明らかにされている。

(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 (2026年6月10日) 配布資料②) より大和総研作成

上記のように、外国投資家の予見可能性を確保する観点から、一定の場合に中止の勧告や命令が行われたことを対外的に説明、公表することは、対日投資の促進に資すると考えられる。しかし、これまで中止勧告がなされることは非常にまれだった¹⁶ため、今後も、当局が勧告を行ったことを対外的に説明する機会はそもそも少ないと予想される。また、一定の場合に勧告や命令が行われたことを対外的に説明、公表する方針は明らかにされているが、悪意のある外国投資家が制度の抜け穴として利用することを防ぐため、公表できる情報には一定の限界があり、中止勧告がなされるかの「線引き」が明確化されることは期待できないだろう。

そのため、外国投資家としては、事前届出が免除されそもそも審査の対象とならない場合を除き、投資先企業の事業内容、保有する技術・情報の性質、投資後の関与の程度を踏まえて、中止勧告がなされる可能性をあらかじめ織り込んで投資判断を行うことが必要だろう。

(以上)

¹⁶ 中止勧告の件数が少ない背景として、外国投資家は事前届出を行った後でも、届出を取り下げることが可能であることが影響していると考えられる。届出後に日本政府とのコミュニケーションをとる中で、承認が得られなさそうな感触を得た場合、外国投資家としては中止勧告が発出される前に届出を取り下げることが合理的である。なお、2024年度の取り下げ件数は363件に上る(財務省「[外為法・投資審査制度 アニュアルレポート \(2024年度\)](#)」p. 27)。