

MUFG Focus USA Weekly

経済調査室 ニューヨーク駐在情報

MUFG Union Bank, N.A. Economic Research NY
Hiroshi Kurihara | 栗原 浩史 (hikurihara@us.mufg.jp)
Director and Chief U.S. Economist

対米投資に対する審査強化の動きについて

【要旨】

- ◇ トランプ政権は、中国の知的財産権侵害等へ対処するとして、中国の対米投資に対する新たな制限等を検討してきた。トランプ政権は6月27日、検討の結果、議会が現在取り組んでいる対米外国投資委員会（CFIUS）の強化法案が成立すれば、問題に十分に対処できそうだとし、中国だけを対象とした新たな投資制限等は一先ず見送っている。
- ◇ 上院は6月18日、下院は6月26日にCFIUSの強化法案を夫々可決しているが、内容に幾つか相違点があるため、今後一本化に向けた協議を行うこととなっている。法案は、超党派で賛同が得られているほか、トランプ政権も支持しているため、一本化後近々に成立する可能性が高いと考えられる。
- ◇ 上院または下院で可決された法案に含まれている具体的内容は、例えば、①「港や米軍・政府施設に近接する特定の不動産取引を審査対象とする」、②「安全保障上の懸念が強い国に対しては、審査を厳格にする」、③「重要な産業基盤や技術を持つ米国企業への投資は、米国企業を支配する投資でなくとも審査対象となり得る」等である。
- ◇ 今回のトランプ政権の決定は、強硬策を回避した点や議会と足並みを揃えた点で、前向きに受け止められている。但し、中国以外の国・企業にとっては、中国のみを対象とした何らかの投資抑制策が選択された場合の方が、対米投資の審査が厳しくならなかった可能性も考えられる。
- ◇ 何れにしても、対米投資の審査が今後少なからず厳しくなることは事実である。議会で一本化される法案の内容と、実際の運用を注視していく必要があるだろう。米国への対内直接投資額（中国以外も含めた全体の金額）をみると、2015年、2016年と高水準を記録し、2017年もまざまざであった。最近の米国経済は、対内直接投資からの恩恵を比較的大きく受けており、今後の経済全体への影響も注目される。

トランプ政権は、議会が現在取り組んでいる対米外国投資委員会の強化法案を支持

トランプ政権は、中国の知的財産権侵害等へ対処するとして、中国の対米投資に対する新たな制限等を検討してきた（第1表）。トランプ政権は6月27日、検討の結果、議会が現在取り組んでいる対米外国投資委員会（CFIUS）の強化法案が成立すれば、問題に十分に対処できそうだとし、中国だけを対象とした新たな投資制限等は一先は見送っている。

政権内では、ナバロ大統領補佐官やライトハイザー通商代表部（USTR）代表等が、より強硬な手段を主張していたようだが、本件ではムニューシオン財務長官等の相対的に穏健な主張が通ったようだ。

第1表：対米投資に関連した政治動向

2017年11月	議員が、対米外国投資委員会（CFIUS）の強化法案を提出
2018年3月22日	トランプ大統領、通商法301条に基づく中国の知的財産権侵害への制裁措置を発表。財務長官に対して、中国の対米投資に対する懸念を解消する手段を、60日以内に提案するよう要請
2018年5月29日	ホワイトハウス声明、「重要なテクノロジーの買収に関する中国の個人・企業に対して特定の投資制限を設け、制限のリストを6月30日までに公表する」
2018年6月18日	上院、CFIUSの強化を含む国防権限法案を可決（賛成85:反対10）
2018年6月26日	下院、CFIUSの強化法案を可決（賛成400:反対2）
2018年6月27日	ホワイトハウス声明、「中国からの投資への懸念については、CFIUSの強化で対処する」

（資料）各種報道・資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

CFIUSの近年の審査件数を国別にみると、中国が最も多い

権限が強化される見通しのCFIUSは、主に安全保障の観点から外国企業の対米投資を審査する政府機関である（注1）。CFIUSによる審査は、「第一次審査（30日）」、「第二次審査（45日）」、「大統領の審査（15日）」の最長3段階で構成されている。

直近2016年のCFIUSの審査状況をみると、172の対米投資案件の審査が行われたが、審査の過程で27件の投資が取り下げられ、大統領の判断で1件の投資が阻止された（第2表）。残りの144件（全体の84%）は、審査を通過し投資が実行されたと捉えられる。大統領の判断で阻止された投資案件は、過去10年間を振り返っても4件しかなく、前段階の「第一次審査」、「第二次審査」の過程で取り下げられる案件数の方が多い（第3表）。大統領の判断を仰ぐ段階まで進むと、審査結果に関わらず安全保障上の問題があるのではないかとの認識が広まってしまうためであろう。

（注1）CFIUSは省庁横断の組織で、9人の閣僚等（国務長官、財務長官、国防長官、国土安全保障長官、商務長官、エネルギー長官、司法長官、通商代表部代表、科学技術政策局長）が投票権を持つ委員になっている。委員長は財務長官である。CFIUSの現行制度ができたのは、略10年前である。

第2表:CFIUSによる審査実績(2010年以降)

	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	計
審査件数	93	111	114	97	147	143	172	877
審査中の案件取り下げ	12	6	22	8	12	13	27	100
取り下げ・再提出	-	-	-	-	7	9	15	-
安全保障上の懸念を背景とした取り下げ	-	-	-	-	2	3	5	-
その他の事由による取り下げ	-	-	-	-	3	1	7	-
大統領判断による阻止	0	0	1	0	0	0	1	2

(資料)対米投資委員会資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第3表:大統領判断で阻止された対米投資案件

年	大統領	投資先企業(米国企業)	投資企業(米国外企業)
2012年	オバマ	オレゴン州の風力発電関連4社	ロールズ(中国の三一重工の子会社)
2016年	オバマ	アイクストロン(ドイツの半導体企業の米子会社)	福建芯片投資基金(中国の投資ファンド)
2017年	トランプ	ラティス・セミコンダクター(半導体企業)	キャニオン・ブリッジ・キャピタル・パートナーズ(中国の投資ファンド)
2018年	トランプ	クアルコム(半導体企業)	ブロードコム(シンガポールの半導体企業)

(資料)米国議会調査局資料、各種報道より三菱UFJ銀行経済調査室作成

CFIUSの審査件数を国別にみると、直近3年間(2013年~2015年)の累計では、中国が74件で最も多く、全体の19.1%を占めている(第4表)^(注2)。次いで、カナダが49件で同12.7%、英国が47件で同12.1%、日本が41件で同10.6%である。また、中国の74件について業種別内訳をみると、製造業が39件と半分程度を占めている。

(注2)審査件数の国別・業種別の内訳は、2015年まで公表されている。

第4表:国別・業種別にみたCFIUSの審査件数(2013年~2015年累計)

	製造業	金融・情報・サービス	鉱業・公益・建設	卸売・小売	計	割合(%)
1 中国	39	15	13	7	74	19.1
2 カナダ	9	9	19	12	49	12.7
3 英国	25	15	3	4	47	12.1
4 日本	20	12	5	4	41	10.6
5 フランス	8	9	1	3	21	5.4
6 ドイツ	9	5	0	0	14	3.6
7 オランダ	4	8	2	0	14	3.6
8 スイス	10	2	0	0	12	3.1
9 シンガポール	3	5	3	1	12	3.1
10 香港	6	3	0	0	9	2.3
その他	39	29	20	6	94	24.3
計	172	112	66	37	387	100.0

(資料)対米投資委員会資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

上院と下院は、CFIUSの強化法案を夫々可決済み

上院は6月18日、下院は6月26日にCFIUSの強化法案(FIRRMA)を夫々可決しているが、内容に幾つか相違点があるため、今後一本化に向けた協議を行うこととなっている^(注3)。

法案は、超党派で賛同が得られているほか、トランプ政権も支持しているため、一本化後近々に成立する可能性が高いと考えられる。

当該法案は、CFIUS の審査対象を拡大したり、審査機能を効率化・強化するものである。上院または下院で可決された法案に含まれている具体的内容は、例えば、①「港や米軍・政府施設に近接する特定の不動産取引を審査対象とする」、②「安全保障上の懸念が強い国に対しては、審査を厳格にする」、③「重要な産業基盤や技術を持つ米国企業への投資は、米国企業を支配する投資でなくとも審査対象となり得る」等である^(注4)。

(注3) FIRRMA は「the Foreign Investment Risk Review Modernization Act」の略語である。

(注4) 現在の CFIUS の運用を明文化したものも多い。

中国の対米直接投資は近年増加してきた

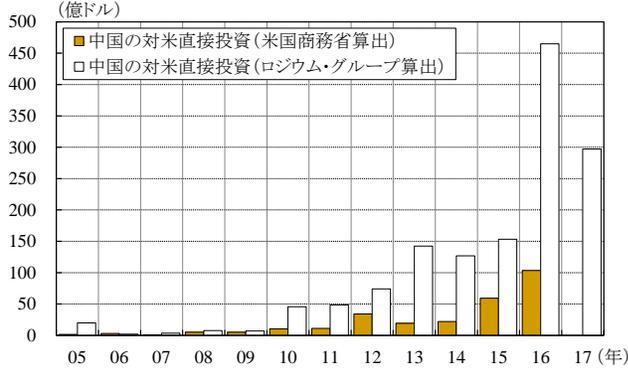
中国の対米直接投資額を確認しておく、米国の調査会社ロジウム・グループのデータによれば、2015 年の 153 億ドルから 2016 年に 465 億ドルへ急増した後、2017 年は 297 億ドルとなっている（第 1 図）^(注5)。

2017 年の直接投資が前年から減少した背景としては、①「中国政府が資本流出や企業業績への懸念等を背景に、企業の対外投資を規制した」、②「米国が、中国からの対米投資の審査を既に厳格化した可能性がある」等が挙げられよう。

なお、中国の対米直接投資を業種別にみると、近年は「不動産・ホスピタリティ」、「交通・インフラ」、「情報・通信技術」等が多くなっている（第 5 表）。

(注5) ロジウム・グループは独立系の調査会社であり、ニューヨーク、カリフォルニア、香港に拠点を持つ。ロジウム・グループと米中関係全国委員会（National Committee on United State-China Relations）は、協働プロジェクトとして、米中間の直接投資のデータを独自に算出・提供している。当該データは、個別案件の情報を積み上げて算出しているが、政府統計よりも速報性を高めることに加え、政府統計のその他の欠点も一部補うことを目的としている。例えば、米国商務省の対内直接投資統計では、ストックについては最終利益所有者（Ultimate Beneficial Owner）ベースの国別内訳があるが、フローについては最終利益所有者ベースとなっていない。そのため、商務省の統計で国別の対米直接投資フローをみると、低税率国乃至タックスヘイブンが上位に散見される（後掲参考表 1）。商務省とロジウム・グループの統計は様々な点で定義が異なるため、双方の直接投資額を単純に比較することはできない。

第1図：中国の対米直接投資（フロー）の推移



(注)『米国商務省算出』は2016年まで。商務省とロジウム・グループのデータは様々な点で定義が異なるため、双方の直接投資額を単純に比較することはできない。

(資料)米国商務省、ロジウム・グループ統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第5表：業種別にみた中国の対米直接投資（フロー）の推移

	2015年	2016年	2017年	計
不動産・ホスピタリティ	51	173	108	332
交通・インフラ	小額	60	104	165
情報・通信技術	13	33	27	73
娯楽・メディア・教育	11	48	5	64
金融・ビジネスサービス	30	19	13	63
消費財・消費サービス	1	57	小額	58
電気・電子機器	3	42	2	48
医療・医薬・バイオ	9	10	25	44
自動車・輸送用機器	9	12	6	27
エネルギー	16	小額	小額	16
その他	10	10	5	25
計	153	465	297	915

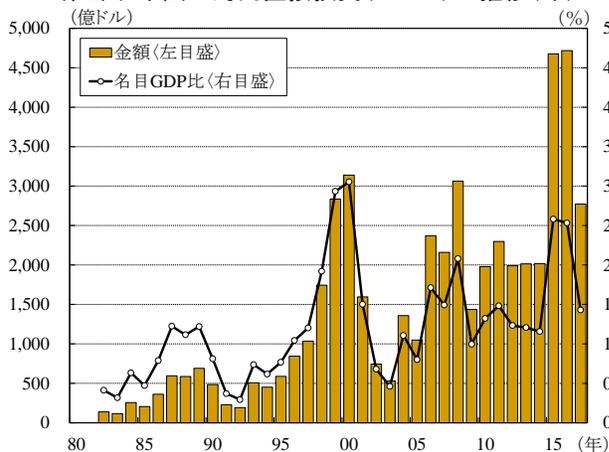
(資料)ロジウム・グループ資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

最近の米国経済は、対内直接投資からの恩恵を比較的大きく受けている

今回のトランプ政権の決定は、強硬策を回避した点や議会と足並みを揃えた点で、前向きに受け止められている。但し、中国以外の国・企業にとっては、中国のみを対象とした何らかの投資抑制策が選択された場合の方が、対米投資の審査が厳しくならなかった可能性も考えられる。

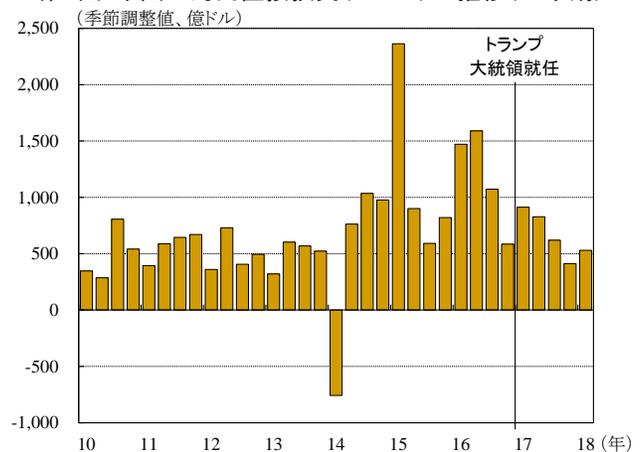
何れにしても、対米投資の審査が今後少なからず厳しくなることは事実である。議会で一本化される法案の内容と、実際の運用を注視していく必要があるだろう。米国への対内直接投資額（中国以外も含めた全体の金額）をみると、2015年、2016年と高水準を記録し、2017年もまざまざであった（第2・3図）。即ち、最近の米国経済は、対内直接投資からの恩恵を比較的大きく受けており、今後の経済全体への影響も注目される。

第2図：米国の対内直接投資（フロー）の推移（年）



(資料)米国商務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第3図：米国の対内直接投資（フロー）の推移（四半期）



(資料)米国商務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

(2018年7月4日 栗原 浩史 hikurihara@us.mufg.jp)

参考表1: 国別にみた対米直接投資(フロー、上位10カ国)

(億ドル、%)

	2014年		2015年		2016年				
	金額	割合	金額	割合	金額	割合			
1	日本	449	22.3	ルクセンブルク	1,826	39.2	スイス	717	15.7
2	ドイツ	371	18.4	カナダ	596	12.8	ルクセンブルク	614	13.4
3	スイス	311	15.4	英国	393	8.4	カナダ	519	11.4
4	オランダ	297	14.7	日本	344	7.4	オランダ	511	11.2
5	ルクセンブルク	279	13.9	フランス	330	7.1	英国	491	10.7
6	カナダ	235	11.6	オランダ	323	6.9	アイルランド	403	8.8
7	カリブ諸島	135	6.7	ドイツ	268	5.7	日本	339	7.4
8	ベルギー	114	5.7	カリブ諸島	105	2.3	フランス	243	5.3
9	フランス	102	5.1	ノルウェー	82	1.8	バミューダ諸島	207	4.5
10	韓国	90	4.5	スイス	72	1.5	ドイツ	141	3.1
	その他	-367	-18.2	その他	320	6.9	その他	386	8.4
計	—	2,017	100.0	—	4,658	100.0	—	4,571	100.0

(資料)米国商務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくごお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊社ホームページでもご覧いただけます。

The information herein is provided for information purposes only, and is not to be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell or to buy or subscribe for securities or other financial instruments. Neither this nor any other communication prepared by MUFG Bank, Ltd. (collectively with its various offices and affiliates, "MUFG Bank") is or should be construed as investment advice, a recommendation to enter into a particular transaction or pursue a particular strategy, or any statement as to the likelihood that a particular transaction or strategy will be effective in light of your business objectives or operations. Before entering into any particular transaction, you are advised to obtain such independent financial, legal, accounting and other advice as may be appropriate under the circumstances. In any event, any decision to enter into a transaction will be yours alone, not based on information prepared or provided by MUFG Bank. MUFG Bank hereby disclaims any responsibility to you concerning the characterization or identification of terms, conditions, and legal or accounting or other issues or risks that may arise in connection with any particular transaction or business strategy. While MUFG Bank believes that any relevant factual statements herein and any assumptions on which information herein are based, are in each case accurate, MUFG Bank makes no representation or warranty regarding such accuracy and shall not be responsible for any inaccuracy in such statements or assumptions. Note that MUFG Bank may have issued, and may in the future issue, other reports that are inconsistent with or that reach conclusions different from the information set forth herein. Such other reports, if any, reflect the different assumptions, views and/or analytical methods of the analysts who prepared them, and MUFG Bank is under no obligation to ensure that such other reports are brought to your attention.