

外為法における対内直接投資管理制度の見直し（答申）

一間接投資規制、非指定業種の投資に対する事後的な対応等

CISTEC 事務局

2026.1.21

対内直接投資管理制度は 2019 年に外為法改正が行われ、同改正法の附則において、施行後 5 年の見直し規定が置かれている。昨年 5 月 14 日に開催された、関税・外国為替等審議会第 13 回総会において、見直し規定に言及し、現行制度の施行状況や最近の経済情勢の変化等を踏まえた対内直接投資審査制度等のあり方について諮問された。

これを踏まえ、昨年 6 月 26 日の外国為替等分科会において議論が開始され、本年 1 月 7 日に答申¹がなされた。それぞれの課題や、答申内容は以下のとおり。

※以下、議論内容については、財務省関税・外国為替等審議会外国為替等分科会の議事録²を基に作成している。

1. 基本的な考え方

答申において、基本的な考え方として、主に以下が示されている。

○国際情勢の複雑化、社会経済構造の変化等により、安全保障の裾野が経済分野に急速に拡大する中、対内直接投資審査制度が果たすべき役割は一層重要になっている。健全な対内直接投資の促進と経済安全保障の確保は相反する概念ではなく、外国為替及び外国貿易法（外為法）はこれらの両立を本旨としている。改正法の施行から 5 年が経過したことを受け、これまでの施行状況や安全保障等の環境変化を踏まえた対内直接投資審査制度の見直しを行うことが必要である。

○施行状況等を踏まえた審査の効率化・実効性確保

- ・指定業種の追加や、役員選任議案への同意等の株主行為を事前届出の対象とした法改正（2020 年施行）の影響により、事前届出件数が大幅に増加。リスクに応じたメリハリのある審査の確保のために事前届出の対象を見直すべきである。

¹ 対内直接投資審査制度等のあり方についての答申（2026.1.7 財務省サイト）

https://www.mof.go.jp/about_mof/councils/customs_foreign_exchange/sub-foreign_exchange/report/20260106191944.html

² 関税・外国為替等審議会 外國為替等分科会（議事要旨等）（財務省サイト）

https://www.mof.go.jp/about_mof/councils/customs_foreign_exchange/sub-foreign_exchange/proceedings/index.html

- ・審査の過程で、外国投資家が国の安全等に係るリスクを軽減するための措置（リスク軽減措置）を記載し、実施する重要性が増していることから、リスク軽減措置に係る手続や投資実行後の事情変更に対応するための措置を明確化すべきである。
- ・届出者の最終親会社等の属性が審査において重要な考慮事項となっていることを踏まえ、事後的に最終親会社等が変更された場合の対応を見直すべきである。

○安全保障等の環境変化への対応

- ・現行制度上、本邦企業であっても、外国法人が議決権の50%以上を保有しているものを外国投資家として定義しているほか、外国投資家以外の者が、「外国投資家のため」行う指定業種への投資については事前届出義務が課されているところ、こうした基準に合致しない場合に規制の潜脱のおそれが生じないよう見直すべきである。
- ・事前届出の対象となっていない非指定業種への投資については、一定の場合に事後報告のみが義務づけられているところ、国際情勢の変化その他の事由により国の安全に係るリスクが生じた場合の対応を見直すべきである。

○また、制度見直しを踏まえた適切な執行を確保するため、安全保障関連部局等との連携を含む審査体制の強化やデジタル技術の活用、外国投資家や発行会社等への積極的情報発信等の取組も一層推進するべきである。

○こうした見直しにより、制度の明確化・透明性向上を通じた投資家の予見可能性の確保、投資実行後の事情変更への対応や事後モニタリング機能の強化、リスクベースド・アプローチを通じた効率的かつ効果的な対応等を達成するべきである。

2. 具体的な措置内容

主な課題の内容と、それに対応する答申内容を以下説明する。

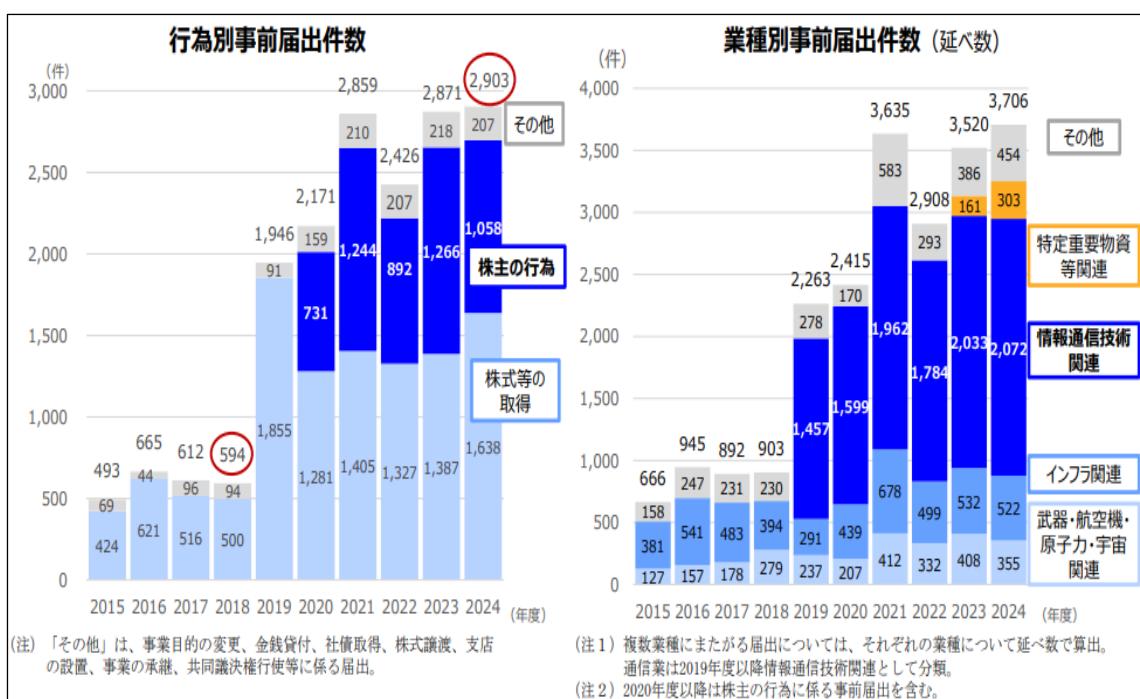
① 事前届出件数の増加について

業種別の事前届出件数のうち、情報通信技術関連が最も多く（全体の半数以上（2024年度））、行為別の事前届出件数では役員選任の同意をはじめとする株主の行為が「株式等の取得」に次いで多い状況（同年度）となっている。このような状況を含め、事前届出対象の業種・行為について、リスクに応じたメリハリ付けの見直しの検討が行われていた。

本議論では、役員選任に係る届出において、同じ候補者の再任議案のうち、その候補者の属性に変更がない場合は届出を不要とすることや、情報通信技術関連の業種において、サイバーセキュリティや機微的なデータの保護に関連しないソフトウェアの代理業務やローカライズ作業を中心とした情報処理サービス業などはメリハリをつけるという観点から審査の対象外とすること、AIやクラウドの技術の発展も背景にデータのアクセス性や脅威点が安保上のリスクを

生むケースの増加に伴い重要なデータも保護対象とするということも考えられるのではないかなどの意見があった。

その他、投資先の事業がエネルギー事業など日本の安全に関わる事業である場合には、仮に投資元が外為法上の「外国金融機関」に該当する場合であっても、事前届出の対象とする必要があり得るのではないか、「外国金融機関」という定義には、（銀行や証券会社等に限らず）例えばアクティビスト、これは米国の投資助言業のライセンスを取得等していれば、この「外国金融機関」という日本の外為法上の定義に当たるといったパブコメもあり、外国金融機関による投資であれば、常に包括免除対象となり最低限の条件さえ満たせば事前審査なく、保有割合の上限もなく株式保有できてしまうという建付けは、昨今の地政学的リスクの増加に照らし、わが国のエネルギー安全保障及び経済安全保障にとって非常に危険な面があるのではないかという意見もあった。



出典：関税・外国為替等審議会 外国為替等分科会（2025年11月20日）配布資料（財務省サイト）

https://www.mof.go.jp/about_mof/councils/customs_foreign_exchange/sub-foreign_exchange/proceedings/material/20251120-4.pdf

【答申】

- 「株主の行為」のうち、大宗を占める役員選任に係る同意のうち、同一の役員の再任に係るものであって、特段の事情の変更がない場合には事前届出を不要とすることで合理化図ることが適當である。
- 「情報通信技術関連業種」の業種指定について、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ものに限定することが適當である。

- その他、国の安全等の観点からリスクが低い投資家属性・行為類型の投資に対して事前届出義務が課されているものがないかの検証を行ったうえで、それらについても合理化を図ることが適当である。
- こうした合理化の一方で、重要な技術や情報を保有している本邦企業への投資が事前届出の対象となっているか検討するべきである。この際、対象とすべき技術や情報の範囲については、外国投資家や発行会社が外形上事前届出の要否を判断できるかを考慮しつつ、経済安全保障関連法令との整合性にも配慮することが適当である。

② リスク軽減措置の明確化

事前届出の審査の過程で事実関係等の確認を行う中で、外国投資家が国の安全等のリスクを軽減するための措置（主に内容は、外国投資家が外国政府等の影響を受けて投資対象事業の遂行に関与しないことなど、経営関与の方法について確認）として、投資の実行そのものを認めつつ、国の安全等のリスクに対応する方策として重要なものとなっている。他方で、課題として、現状の運用は届出書の記載事項中「経営関与の方法」等の項目に記載しており、(現行法令上) その位置付けが明確ではなく、投資実行後に記載内容に事情の変更が生じた場合の手続等についても明確ではないといったことがある。欧米等においては、リスク軽減措置の取扱いが整備されている例も多く、リスク軽減措置を条件として命ずることが可能であることや、当局と取引の当事者との間でリスク軽減措置に合意することなどが可能となっている。

我が国においても、これらの届出内容や手続の明確化や、投資実行後における内容変更の際の届出の義務付け、リスク軽減措置を講ずることを勧告・命令することができることを明確化してはどうかといった議論がなされていた。

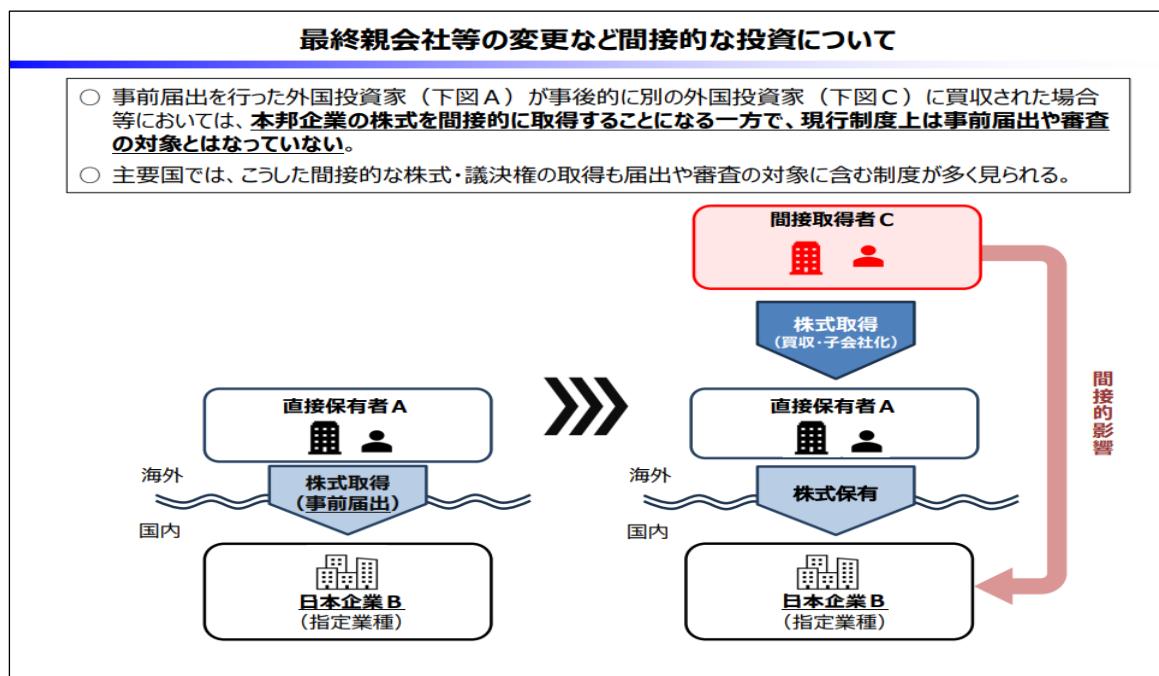
【答申】

- 事前届出における届出事項にリスク軽減措置を追加し、外国投資家が当該措置を講じる必要がある場合には、届け出なければならないこととすることが適当である。
- 外国投資家は、審査の過程で、リスク軽減措置の追加・修正の届出を提出することができることとした上で、投資禁止期間は、当初の届出が受理された日を起点とし、審査の期間に対する予見可能性を担保することが適当である。ただし、投資禁止期間の終了際に追加・修正の届出があった場合には、審査に必要な期間として14日間程度投資禁止期間が延長されることとすることが適当である。
- 財務大臣及び事業所管大臣が必要と認める場合には、投資内容の変更・中止に加え、特定の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ことが適当である。
- 届け出たリスク軽減措置を投資実行後に変更しようとする場合には、あらかじめ当該変更を届け出なければならないこととすることが適当である。その上で、改めて審査を行い、必要な場合にはリスク軽減措置の変更の中止や新たなリスク軽減措置を勧告・命令できることとすることが適当である。

- 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等を命ずることができることとすることが適當である。
- 届出書に記載されるべきリスク軽減措置の類型や具体例をガイドライン等で示すことにより、外国投資家の予見可能性に配慮した運用を行うことが適當である。

③ 間接投資

事前届出を行った外国投資家が事後的に別の外国投資家に買収されることで、我が国企業の株式を間接的に取得することとなる間接投資について、例えば、機微技術を保有する我が国企業を外国投資家（直接保有者）が子会社化する場合や、機微技術を保有する我が国企業の株式を、それぞれ少い割合で保有している多数の外国投資家（直接保有者）をリスクが高い外国投資家（間接取得者）が買収することにより、合計としては高い持株比率で本邦企業の株式を保有することとなる場合に審査を行うことができないなどの課題が存在している。他方で、アメリカ、イギリス、ドイツ、フランス、カナダ等においては、間接投資に対し審査を行うことができる制度が整備されている。



出典：関税・外国為替等審議会 外國為替等分科会（2025年10月31日）配布資料

（財務省サイト）https://www.mof.go.jp/about_mof/councils/customs_foreign_exchange/sub-foreign_exchange/20251031-5.pdf

十数年前に、日本の金型業界のトップ企業が外国企業に買収された後、当該外国企業が更に第三国の企業に買収されたことによって、第三国の金型技術が飛躍的に向上したと言われ、当時業界の危機感が高まったこともあった。こうした事は他の重要分野においても生じることが

考えられ、以前より法曹界からは、世界的には間接投資に対する規制があるのが一般的とされ、外為法の対外取引規制の枠組みの中で対応する余地もあるとの指摘もなされていた。

今般の議論において、こうした間接投資についても、対内直接投資等の対象として、例えば、間接取得者が、本邦企業の株式・議決権を保有する直接保有者の議決権を新たに50%以上保有することとなる議決権の取得や、間接取得者の関係者が、直接保有者の役員の過半数を占める行為のようなものを追加してはどうかが示されていた（直接保有者がどの程度本邦企業の株式・議決権を有している場合に、間接取得者に届出を義務付けるかについては、健全な投資促進に配慮しつつ、間接取得者のリスク属性に応じた取扱い（審査の必要性が高い投資家（=事前届出免除制度利用不可の投資家）、一般投資家）としてはどうかの課題も提起³。）。

他方で、間接取得者による直接保有者の株式・議決権の取得等は、原則国外（域外）で行われる行為であることから、執行可能性への留意や、どのような根拠で日本法の適用対象にするか慎重な検討が必要な点なども指摘されていた。

【答申】

- 間接取得者による、直接保有者の50%以上の議決権を取得する行為、間接取得者の関係者が直接保有者の役員の過半数を占める行為その他これらに類する行為を対内直接投資等の定義に加えることが適當である。
- 現行制度において事前届出義務が生じる本邦企業の1%以上の議決権等を直接保有者が保有している場合に、間接取得者に事前届出を義務づけることを原則とすることが適當である。ただし、類型的に審査の必要性が高い間接取得者（すなわち、事前届出免除制度を利用できない外国投資家が間接取得者に当たる場合）以外については、直接保有者が保有する本邦企業の議決権等が50%未満の場合には、手続を不要とすることが適當である。
- 実効性を確保する観点から、間接取得等について必要な事前届出がなされなかつた場合を確実に捕捉するため、直接保有者に対し、自らの親会社等の変更が生じた場合の事後報告を求めることが適當である。また、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とすることが適當である。

④ 外国投資家の範囲に関する論点

現行制度上、本邦企業であっても、以下のような場合は事前届出義務が課されている。こうした基準に該当しない国内投資家については、対内直接投資審査に関する規制の対象ではなく、他

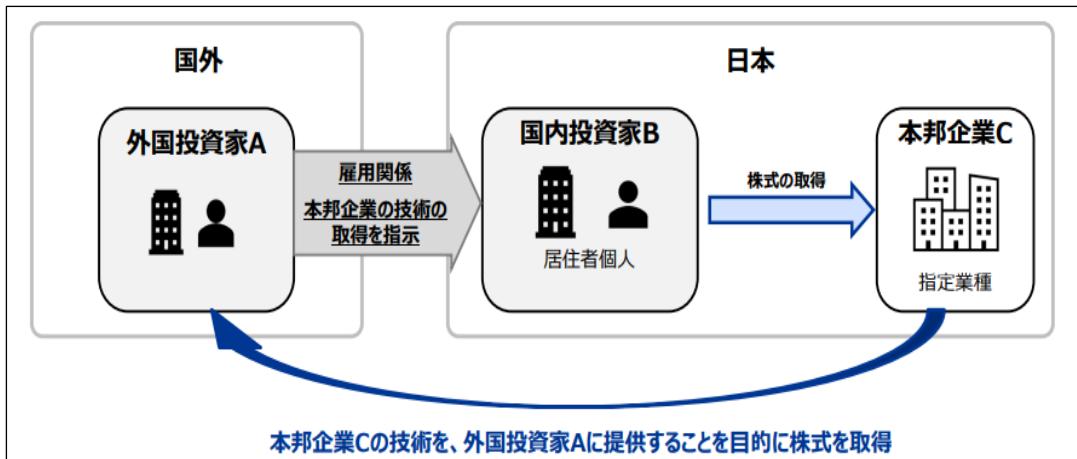
³ 關税・外國為替等審議会 外國為替等分科会（2025年11月20日）配布資料（財務省サイト）

https://www.mof.go.jp/about_mof/councils/customs_foreign_exchange/sub-foreign_exchange/proceedings/material/20251120-4.pdf

方で外国政府等、国の安全に係るリスクが高い非居住者の支配・影響下において投資活動を行うような事例がないか懸念が示されていた。

- ・居住者外国投資家（外国法人が議決権の 50%以上を保有している等の場合）としての指定業種への投資
- ・本邦企業や居住者を含む外国投資家以外の者が、「外国投資家（非居住者等）のために」行う（＝外国投資家の計算において⁴行う）指定業種への投資

考えられるケースとして、外国投資家に雇用されている居住者が、外国投資家の指示を受け、指定業種を営む本邦企業が有している技術を外国投資家に提供することを目的として、居住者の名義で当該本邦企業の株式を取得する場合が挙げられていた。



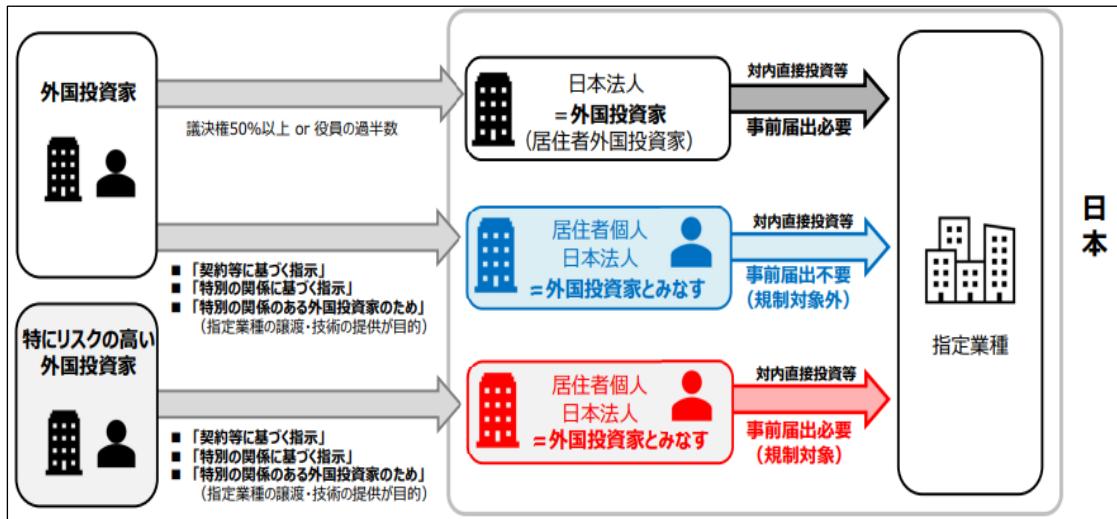
出典：関税・外国為替等審議会 外国為替等分科会（2025年12月12日）配布資料

（財務省サイト）https://www.mof.go.jp/about_mof/councils/customs_foreign_exchange/sub-foreign_exchange/proceedings/material/20251212_4.pdf

外国投資家とみなす基準の見直しとして、外国投資家の支配・影響下（特にリスクの高い外国投資家（事前届出免除制度を利用できない外国投資家）の支配・影響下）において、以下のようないくつかが示されていた。

- ・外国投資家との契約等に基づく投資に関する指示があるとき
- ・外国投資家と特別の関係にある者に対して、当該外国投資家の投資に関する指示があるとき
- ・外国投資家と特別の関係にある者が、当該外国投資家に対して、指定業種の事業を譲渡・技術を提供することを目的とするとき

⁴ 外国投資家が国内の者に運用を委託すること等を通じ、株式取得等による経済的な利益が外国投資家に帰属していることを意味する。



出典：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

（財務省サイト）https://www.mof.go.jp/about_mof/councils/customs_foreign_exchange/sub-foreign_exchange/proceedings/material/20251212_4.pdf

【答申】

- 外国投資家以外の者が「非居住者等の計算において」投資を行っている場合に加えて、以下のように、非居住者等の支配・影響下において、実質的に一体となって投資を行っていると認められる場合には、外国投資家以外の者を外国投資家とみなすことすることが適当である⁵。
 - 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⁶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・技術の提供をして投資を行うとき
- この際、規制の潜脱防止という目的に照らして、リスクに応じた制度設計を行う観点から、新たに外国投資家とみなす者が行う投資のうち、類型的に審査の必要性が高く事前届出免除制度の利用ができない非居住者等の支配・影響下にあるものに限って事前届出の対象とすることが適当である。
- 事前届出免除制度の運用にあたって、外国金融機関や一般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が適当である。

⁵ 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。

⁶ 「特別の関係」とは、雇用関係、親族関係及び永続的な経済関係等をいう。

⑤ 非指定業種に関する対応

非指定業種への投資については、株式・議決権取得比率が10%以上となる場合に事後報告を必要としている一方、(事後報告にとどまり)須く事前届出の対象とはなっていない。今般の議論では、国の安全に係るリスクが顕在化するという場合に、非指定であっても事後的に対応を行えるようにすることが必要ではないかという問題提起がなされていた。他国では、事前届出の対象外であっても政府が国の安全保障上必要があれば事後的に介入し、必要に応じて株式売却命令などを行うことができる制度が整備されている点が指摘されていた。

本議論では国際約束との整合性の確保や、経済活動の自由に対して国家が事後的に関与することによる投資財産の安定性の確保のバランスをどのように取るかということの配慮が必要との指摘がなされており、見直しの方向性として、特にリスクの高い投資家（事前届出免除制度を利用できない外国投資家）による株式・議決権の10%以上の取得等の非指定業種への対内直接投資等（一定の遡及可能期間を設けるか）について、国の安全に係るリスクが顕在化した場合に報告を求めることとし、報告に基づき、国の安全を損なうおそれがある場合には、リスク軽減措置や株式の処分等の必要な措置の勧告・命令（既に保有する株式・議決権に基づく事業の廃止提案のような緊急に対応が必要な場合は勧告を経ることなく命令を可能とするか）ができるとしてはどうかなどが示されていた。

審議会では、事務局より、パンデミック発生時のマスクなど、何かしらの有事の場合に生活用品も重要物資になるとされ、そういう事情の変化に対応できるように外為法令の対象にするというケースも考えられるのではないかとの説明がなされていた。

非指定業種への投資に関する国の安全に係るリスクへの対応②(諸外国の制度比較)

- 主要国の中には、事前届出義務がない投資について、投資後に必要に応じて介入することのできる制度が設けられている例が存在。

事前届出義務のない投資への対応	
アメリカ	事前届出義務がない投資であっても、国家安全保障上の懸念を生じさせる可能性があるか審査が必要な場合には、取引実行日から原則3年間に限り、情報を提供させ、届出を求めた上で、審査を行うことができる。
イギリス	事前届出義務がない投資であっても、国家安全保障にリスクを生じさせた又は生じさせうるものは、取引実行日から5年間（当局が取引を認識した日から6ヶ月以内）に限り、審査を行うことができる。
ドイツ	事前届出義務がない投資であっても、国家安全保障や公共秩序に影響を与える可能性がある場合に、取引実行日から5年間（当局が取引を認識した日から2ヶ月以内）に限り、審査を行うことができる。
カナダ	事前届出義務がない投資であっても、国家安全保障を損なうおそれが認められる場合、取引実行日から5年間に限り、審査を行うことができる。

(注) 各国公表資料等を基に作成。

出典：関税・外国為替等審議会 外國為替等分科会（2025年12月12日）配布資料

(財務省サイト) https://www.mof.go.jp/about_mof/councils/customs_foreign_exchange/sub-foreign_exchange/proceedings/material/20251212_4.pdf

【答申】

- 類型的に特にリスクの高い外国投資家（すなわち、事前届出免除制度を利用できない外国投資家）による非指定業種への投資について、国際約束との整合性を確保しつつ、国際情勢の変化その他の事由により、国の安全を損なう事態を生ずるおそれが大きい投資に該当するかどうかを確認する必要が生じた場合には、報告を求めることができることとすることが適當である。
- 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が大きいと認められる場合には、事前届出に係る審査と同様、必要な場合にはリスク軽減措置や株式の処分等の必要な措置の勧告・命令ができることとすることが適當である。
- 国の安全を損なうおそれが著しく大きいため緊急に措置をとる必要があると認められる場合には、上記の勧告等を経ることなく、外国投資家に対して必要な措置をとるべきことを命令できるようにすることが適當である。その際、外国投資家の投資財産保護の観点から、命令することができる措置については、株式・議決権の追加取得の禁止や事業の譲渡・廃止提案の禁止等、国の安全を損なうおそれに対応するため真に必要なものに限ることが適當である。
- 投資家の予見可能性と確立した投資財産の法的安定性の確保の観点から、報告等の対象は、類型的に特にリスクが高い外国投資家による株式・議決権の10%以上の取得等に限定した上で、遡及可能期間の制限（諸外国の例を踏まえ5年程度）を設けることが適當である。

3. まとめ

今回の対内投資規制の見直しにおける答申では、間接投資規制の導入や非指定業種に対する対応が特に注目されるものである。

間接投資においては、我が国においても技術流出の懸念事案として発生したことは前述したとおりである。また、非指定業種に対する対応については、事後的に報告の求めに応じて、リスク軽減措置や株式の処分等の必要な措置の勧告・命令ができるというものは画期的であり、管理対象として非指定業種も含めて拡大している点は外為法の輸出管理・技術管理におけるキャッチオール規制と制度と類似している。近年、諸外国においても、外国から投資を受けた企業に対して、安全保障上の懸念を理由に、事後的に政府が介入した事案があったことは記憶に新しい。さらに、遡及可能期間の制限も諸外国の例に倣い5年程度設けるという点においても国際的な整合性も意識されている。

規制の全般的な見直しとしては、重要技術や情報が投資規制の対象となっているかどうか、国の安全等の観点からリスクの低い投資家属性・行為類型に対して事前届出義務が課されていないかどうかの検証、業種指定においても真に必要性が認められるものに限定するなど、リスクベースド・アプローチを通じた対応も意識されている。

その他、政府において、「日本版 CFIUS」の創設についての検討が進められていることを踏まえ、現行制度における関係省庁の協力規定を強化することを含め、財務省及び事業所管官庁が、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や、外国当局との情報連携の強化など、執行面の観点から対内直接投資審査を高度化する枠組みの必要性も指摘されている。

対内直接投資規制において、投資の健全な発展を阻害しないよう、技術流出の防止等の観点とのバランスを取ることが重要であり、本答申においても「健全な対内直接投資の促進と経済安全保障の確保は相反する概念ではなく、外為法はこれらの両立を本旨としている」ともされている。

今回の答申が、今後、外為法の制度改正において、どのように具体化されていくのか注目される。

以上