

## OECD 投資委員会の活動 －FOI プロジェクトに焦点を当てて－

藤田 輔<sup>1)</sup>

はじめに .....	3
1. OECD 投資委員会の活動概要 .....	6
(1) FOI プロジェクト .....	6
(2) 「多国籍企業行動指針」の普及・実施 .....	7
補論 1：「国際投資と多国籍企業に関する宣言」 .....	8
(3) OECD 自由化規約及び「宣言」に関する活動 .....	8
(イ) CLCM 及び CLCIO .....	8
(ロ) NTI .....	9
補論 2：我が国の留保業種 .....	11
(4) PFI（投資のための政策枠組み） .....	12
(イ) 経緯と概要 .....	12
(ロ) PFI の活用事例 .....	13
(a) 非加盟国の投資政策レビュー .....	13
(b) その他 .....	14
(5) 国際投資協定に関するリサーチ .....	15
2. 公の秩序及び国家安全保障による投資措置 .....	16
(1) 公の秩序及び国家安全保障に関する概念 .....	16
(2) 各国の外資規制の現状と運用状況 .....	17
(3) 措置の事例 .....	18
(イ) 米国 .....	19

---

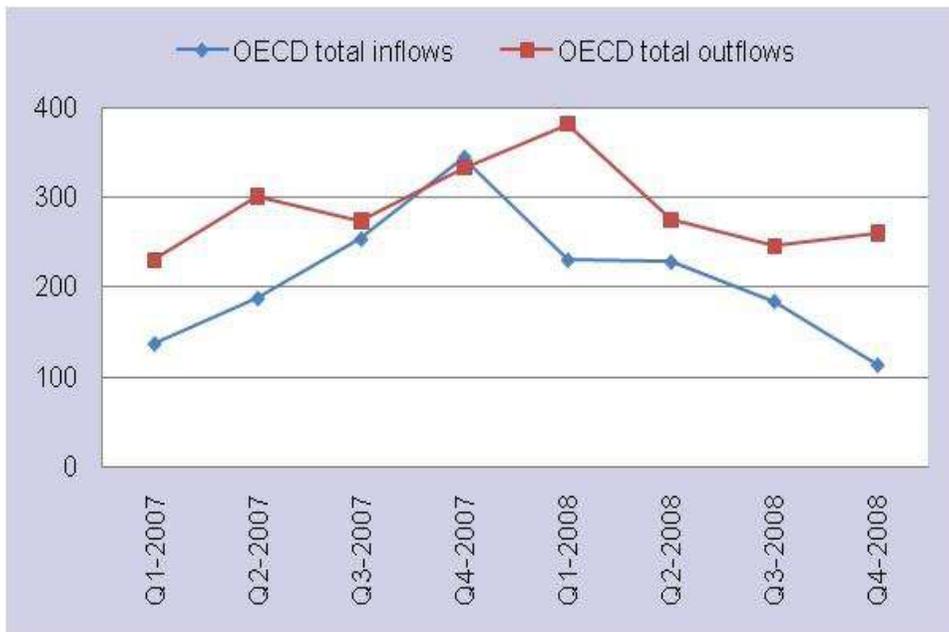
1) OECD 日本政府代表部専門調査員（2008年8月～）。

(a) CFIUS（米国外国投資委員会）の活動	19
(b) FOI ラウンドテーブルでの議論	20
補論 3：CFIUS の概要	21
(ロ) 我が国	24
(a) 外資規制の現状	24
(b) TCI ファンドに対する投資中止命令	25
(c) FOI ラウンドテーブルでの議論	26
補論 4：我が国の外資規制のメカニズム	28
3. 金融危機における保護主義と投資措置	28
(1) 投資措置と金融危機	28
(2) 措置の事例：フランス	30
おわりに	31
参考文献・資料	35

## はじめに

金融危機が国際投資に影響を落としている。2009年3月にOECD（経済協力開発機構）事務局 DAF（金融・企業局）投資課によって発刊された“OECD Investment News”によると、図1のとおり、先進国たる OECD 諸国（17カ国）における2008年のFDI（外国直接投資）は、流出入ともいずれも減少傾向にあるが、流入額については、金融危機が深まるにつれて、一段と大きく減少しているとのことである。2008年を通じて、FDI 流入額が四半期ごとの平均で25%減少しているのに対して、流出額は同時期で5%しか減少しておらず、第3～4四半期においては6%増加している。

図1. OECD 諸国の資本流出入の動向



出所：OECD (2009d)

これらのデータが直接的な証拠を示す訳ではないが、受入国たる OECD 諸国が金融危機の影響を相対的に多く受けているため、それにより、設備投資等の経済活

動が全体的に低迷したことが起因していると考えられる。他方で、OECD 諸国の流出のギャップは、OECD 非加盟国（すなわち新興国）への FDI が太宗を占めているとも捉えられよう。したがって、OECD 諸国の流出が相対的に著しく減少していないのは、OECD 諸国から新興国への資本フローが 2008 年の下半期において堅調であったことを示唆しているかもしれない。

このような国際投資動向の中で、2009 年 4 月 2 日に開催された G20（金融・世界経済に関する首脳会合）のロンドン・サミットにおいて、OECD 諸国のみならず、新興国も交えて、金融危機や景気後退への対応が協議されたが、「保護主義への対抗と世界的な貿易・投資の促進」という項目が声明の一つとして採択された。この中で、「財政政策や金融セクター支援措置を含む国内政策措置が貿易・投資に与えるいかなる悪影響も最小化し、金融の保護主義、特に途上国に対する世界の資本フローを抑制する措置に逃避しない」旨が強調されている。この点に関して、貿易では、唯一多国間で拘束力を持つ WTO（世界貿易機関）の役割が期待されるが、投資に関しては、現在のところ、そのような多国間枠組みが存在しないため、各国の自主性に依存せざるを得ない。

そのような中で、OECD の活動に注目したい。言うまでもなく、OECD は、あらゆる専門家を抱える「世界最大のシンクタンク」と呼ばれており、投資を含めて、経済・社会分野において多岐にわたる活動を行っている先進諸国を主たる加盟国とした国際機関である。OECD の特色の一つは、ピア・レビュー（相互審査）やピア・モニタリングを中心とする活動を通じて、OECD が有する知見やインストラメントに則って、「議論」を重ねることにより、いわゆる「先進国基準」が醸成されていくところにある。OECD 加盟国は、こうした活動への参加を通じて、国内の経済・社会制度を調整し改善する機会を得ている。

投資に関しても、ルール構築の多国間協調・合意形成の場として、OECD 投資委員会が FOI（Freedom of Investment：投資の自由）、CSR（企業の社会的責任）の促進、国際投資協定のリサーチ、開発のための投資等の諸課題に取り組んできており、主要な OECD 非加盟国の参加も奨励しつつ、活動を行ってきている。特に、FOI

については、それを維持・確保すべく、国家安全保障等を理由として投資規制を強化しようとする保護主義的な動きに対し、2006年以降、関係国間で協議が行われている。さらに、今般の金融危機で、保護主義的な圧力が高まっており、OECD加盟国の間で、FOIの重要性が強く認識されるようになった。

そのような中、FOIプロジェクトのこれまでの成果として、2009年3月、OECD投資委員会において、「国際投資における信頼醸成の構築 (Building Trust and Confidence in International Investment)」という報告書が採択された。これはG20へのインプットを意識しつつ、議論を重ねて作成されたものであるが、要点は、①保護主義へのトレンドはないが、投資の自由を維持するために一層の警戒が必要、②FOIへのコミットメントを新たにし、新しい形態の保護主義を防ぐ、③ピア・モニタリングの強化、④国際投資への信頼回復に向けて、責任ある企業行動の普及に向けた官民の協力、の4点である。結果として、ロンドン・サミットの声明にはこのようなOECDの取組みが明記されることはなかったが、この報告書に基づけば、OECD投資委員会には、各国の投資措置の現状についてピア・モニタリングを定期的に行い、FOIを世界に発信・普及していく使命が引き続き求められる。

以上を踏まえて、本稿では、最近のOECD投資委員会の活動を紹介した後、FOIプロジェクトに焦点を当てて、①公の秩序及び国家安全保障、②金融危機における保護主義、の2点の観点から講じられる投資規制措置の具体例（米国、我が国、フランス）を挙げて、そのOECD投資委員会の対応について分析を図っていく。なお、これらを論じる上で、措置の実態を網羅することだけに留まらず、可能な限り、OECD投資委員会における実際の議論をも反映させていく所存である。これらを通じて、金融危機下において、FOIプロジェクトがいかなる役割を果たし、いかなる成果を挙げているかを明確にしていく。そして、FOIプロジェクトがOECDそのものの役割を我々に想起させるための触媒になることをも期待したい。なお、本稿は個人的見解に基づくもので、いかなる所属組織の公式見解を示すものではない。

## 1. OECD 投資委員会の活動概要

2004年4月、CIME（国際投資・多国籍企業委員会）とCMIT（資本移動・貿易外取引委員会）が統合し、現在の投資委員会となった。OECDでは、投資政策の改革と国際協力の進展を通じて国際投資によって世界的な成長と持続可能な開発が促進されるようにすることをコア・ミッションの一つとして位置付けており、そのミッションの遂行を投資委員会に委ねている。ここでいう国際投資とは、FDI（外国直接投資）に加え、その他の資本移動、多国籍企業の活動を含んだ広い概念である。そのため、以下のとおり、OECD投資委員会の活動は多岐に渡っている。

### (1) FOI プロジェクト

近年、特に産業界から問題であると指摘されている、国家安全保障、戦略的産業保護及び公の秩序等を根拠として外国投資規制を強化しようとする保護主義的な動きに対し、FOIを維持・確保するべく関係国間で協議している。OECD投資委員会では、国家安全保障上の規制を設けるにしても、規制は、比例性、透明性・予測可能性、説明責任、無差別の原則と整合的なものに限定すべきであると議論されている。これらの原則との整合性の観点から、2006年以降、「FOI、国家安全保障、戦略的産業に関するラウンドテーブル」（以下、FOIラウンドテーブルとする）を開催し、関係国の投資措置の現状について意見交換を行っている。

また、最近では、昨今の金融危機に際して、さらに保護主義的な圧力が高まっていることから、各国による金融支援や投資規制等の措置についても、OECD自由化規約（資本移動自由化規約、経常的貿易外取引自由化規約）上の義務や例外の規定、そのような措置のOECD原則との整合性等の観点から議論が行われている。

これらの議論を踏まえて、まず、OECD投資委員会は各国の対内投資規制の制度・実態に関する調査を行い、2006～07年においてFOIラウンドテーブルで議論し、この結果を纏めた中間報告書が2007年6月のG8（主要8カ国首脳会議）のハイリゲンダム・サミットへ提出された。

その後、国家安全保障上の投資規制に関してベスト・プラクティスが作成され、2009年6月の第48回OECD閣僚理事会に向けて、先述したとおり、FOI報告書が同年3月に纏まり、FOIプロジェクトの経緯、安全保障を理由とする投資規制に関する投資政策ガイドライン、ピア・レビューによるモニタリング強化<sup>2)</sup>等が盛り込まれた。

## (2) 「多国籍企業行動指針」の普及・実施

1976年、OECDは、CSR (Corporate Social Responsibility : 企業の社会的責任) に関するガイドラインである「多国籍企業行動指針」(「国際投資・多国籍企業に関する宣言」の一部) を作成した。これは、労使関係、環境、情報開示、消費者利益等について、責任ある企業行動に関する原則・基準を定めている。法的拘束力はなく、適用・実施は各企業の自主性に委ねられている。

2000年の改訂により、参加国政府は行動指針の実効性を促進するため、行動指針の普及、行動指針に関する照会処理、問題解決支援のためのNCPを設置することとなった。我が国のNCPは、外務省経済局OECD室長、経済産業省貿易振興課長、厚生労働省国際課長の三者で構成されている。

OECD投資委員会における毎年6月の会合は、「NCP年次総会」と位置付けられている。ここでは、各国NCPが行動指針の普及活動や個別事例への取組み等について、情報共有しつつ活動報告を行っている。また、BIAC(経済産業諮問委員会)、TUAC(労働組合諮問委員会)及びNGO(非政府組織)とも協議を行っている。

---

2) 2008年10月の投資委員会において、同委員会議長による投資措置のモニタリング強化のための手続上の提案に基づき、主として、①各国は、新たな投資規制の導入やFDI阻止等の何らかの投資措置を行った場合の正当化事由を来るFOIラウンドテーブルの遅くとも1ヶ月前には、OECD事務局に通報する、②OECD事務局が関連情報を提供しつつ、措置の事実関係、OECDインストラメントの権利・義務との整合性に対する評価等に関わる質問を各国に対して行う、③OECD事務局は、全体見通しに関わる文書(Tour d'Horizon)をFOIラウンドテーブルの3週間前に発出し、関係各国は本ラウンドテーブル前に質問に対して書面にて回答する、④書面による回答がない場合あるいは説得性を持たない回答ではない場合は、FOIラウンドテーブルにて、該当する投資措置に関する精査が行われる、⑤上記③・④の議論の議事録は、OECD事務局の責任で作成され、各国が内容を確認の上、コメントが加えられて完成される、⑥NTI(内国民待遇インストラメント)の参加国によって講じられた公の秩序及び国家安全保障の根拠とした投資規制措置はOECDのウェブサイトにて公表される、の6点が決定された。

最近では、各国 NCP のパフォーマンスをさらに強化するため、NCP の構成、NCP 間のコミュニケーション強化等について議論されている。

◆補論 1：「国際投資と多国籍企業に関する宣言」（以下、「宣言」とする）

「宣言」及びそれに付随する OECD 理事会の決定は 1976 年に合意されて以降、数度のレビュー（1979 年、1982 年、1984 年、1991 年）を経ており、最新のレビューは「多国籍企業行動指針」に関して行われた 2000 年 6 月である。「宣言」は、下記 4 つの要素（インストラメント）を含んでいる。

・多国籍企業行動指針

多国籍企業向けに責任ある企業行動に関する自発的原則・基準を提示するとともに、NCP（National Contact Point：各国連絡窓口）が設置されている。

・NTI（内国民待遇インストラメント）

「宣言」参加国の領域内で活動する外資系企業に対し、国内企業に対する待遇より不利でない待遇を同様の状況において付与するとの約束を設定。

・国際投資インセンティブ及びディスインセンティブ

FDI に影響を与える措置について、参加国間の協力を向上する努力を規定。

・多国籍企業に対する相反する要件

異なる国の政府が多国籍企業に課す要件が衝突することを避けるよう、またはそれを最小限にするよう要求。

(3) OECD 自由化規約及び「宣言」に関する活動

(イ) CLCM 及び CLCIO

OECD 加盟国間では、投資・サービスの自由化、内国民待遇付与を約束しており、それぞれ現状維持（standstill）についてもコミットしている。これらは OECD インストラメントに基づいているが、その中でも、CLCM（Code of Liberalisation of Capital Movements：資本移動自由化規約）と CLCIO（Code of Liberalisation of

Current Invisible Operations：経常的貿易外取引自由化規約) は法的拘束力を伴うものであり、国際投資の自由化に資してきたという点で重要である。

CLCIO は、主にサービス貿易の自由化を目指すものであるが、WTO の成立に伴い、GATS (サービス貿易に関する一般協定) が合意されて以降、GATS の下でサービス貿易の漸進的自由化が進められていることから、その意義は相対的に低下した感は否めない。

他方、CLCM は、NTI (National Treatment Instrument：内国民待遇インストラメント) と呼ばれるインストラメントと相俟って、引き続き OECD 加盟国における資本移動の自由化に貢献している。但し、両規約には、規約上の義務違反があった場合の罰則は規定されておらず、WTO 協定のように協定違反等があった場合に備えて紛争処理手続が整備されているものと比べると、強制力という意味では限界が残るといえる。しかしながら、このことは、両規約が OECD 加盟国の主体的な自由化に重点を置いていることの表れとみることも可能である<sup>3)</sup>

OECD 投資委員会では、各加盟国の両規約を始めとする関連インストラメントに対する実施状況の審査や適用に関する問題を検討しつつ、随時改訂作業を行っている。また、新規加盟交渉においても、加盟候補国の国内措置と両規約等との整合性が審査されている<sup>4)</sup>。

#### (ロ) NTI

両規約と併せて重要なのが NTI と呼ばれる「宣言」の一部を構成するインストラ

---

3) 両規約の具体的な規定については、コメンタリーとして、1995 年に出版された “Introduction to the OECD Codes of Liberalisation of Capital Movements and Current Invisible Operations” が参考となる。本文書には、規約の基本原則等の解説に加え、規約の Annex に関する注釈が付いている。例えば、CLCM 本文には留保対象の一つとして、Annex A に直接投資及びその対象となる措置が明記されているが、具体的にどのような措置が直接投資に影響を与え得るものとして規約の対象となり得るかは判然としない。本文書には、その注釈が “Appendices” として付されている。また、2007 年には、“OECD Codes of Liberalisation of Capital Movements and of Current Invisible Operations: Users’ Guide 2007” が出版されており、これも規約のコメンタリーを含んでいる。

4) 投資委員会では、OECD 新規加盟候補の 5 カ国について、2008 年 12 月会合にてチリ・イスラエル、2009 年 3 月会合にてスロヴェニア・エストニアの同委員会への加盟審査が実施された。いずれも、規約等遵守のための必要な国内的修正を経て、2009 年内に再審査が行われることとなった。

メントである。ここで、内国民待遇とは、「ある国の領域内で事業活動を行う企業であって、第三国の国民が支配しているものに対して同様の状況において国内企業よりも不利に扱わない待遇の保障」を指す。

OECD 理事会の手続的決定（参加国が内国民待遇の例外を通報する義務と、そのフォローアップ手続を規定）は、第 1 条で通報義務を規定しており、内国民待遇の例外及び内国民待遇に関わるその他の措置について通報する義務を定めている。通報された各国の措置は、“Adhering Country Exceptions to National Treatment for Foreign-Controlled Enterprises”（いわゆる例外リスト）としてリストアップされている（2009 年 10 月時点で、最新版は 2008 年 7 月版）。

また、OECD 事務局では、NTI の例外リストとともに、それ以外の措置であって透明性の観点から通報された措置についても、“National Treatment for Foreign-Controlled Enterprises: List of Measures Reported for Transparency”（いわゆる透明性リスト）としてリストアップされている（2009 年 10 月時点で、最新版は 2007 年 7 月版）。

CLCM と NTI を比較すると次のようになる。NTI は設立後の外資系企業に対する待遇を定める一方で、CLCM は外資系企業に対して設立の権利についても無差別待遇を保障しようとする。また、規約は加盟国に対して法的拘束力を有する一方、NTI は法的拘束力を有さない自発的な約束（voluntary undertaking）である。ただし、1988 年に NTI の全参加国が全会一致で、新たな例外を導入しないことを誓約している（“standstill pledge”）ため、事実上、スタンドスティルの義務はかかっているといえよう。

また、両規約の適用対象国は OECD 加盟国となるが、NTI の適用対象国は、「宣言」の参加国であるため、OECD 非加盟国を含む。2009 年 10 月現在、OECD 非加盟国で「宣言」参加国は 10 カ国（アルゼンチン、ブラジル、チリ、エストニア、イスラエル、ラトビア、リトアニア、ルーマニア、スロベニア、エジプト）であり、モロッコ、セルビア、ヨルダンの 3 ヶ国が「宣言」参加のための手続きに入っている。

## ◆補論 2：我が国の留保業種

### (1) CLCM

直接投資について、加盟各国が留保している分野を除き自由化を約束。我が国の CLCM における留保業種は、農林水産業、鉱業、石油業、皮革・皮革製品製造業、航空運輸業、海運業、電信電話業（NTT）である。ただし、今次規約改訂の際に、我が国は、CLCM の付属書 E において、相互主義に基づく「外国銀行支店等の設置の規制」を削除することとした。

### (2) CLCIO

サービスについて、加盟各国が留保している分野を除き自由化を約束。我が国は、保険業、資産運営等について留保。加えて、今次規約改訂が行われて、我が国は、CLCIO の付属書 B（保険・私的年金以外の項目）において、「自由職業サービス（法律・税・建築サービスに関する現地拠点要求の留保）」を追加することとしたが、右は関連条文の解釈の明確化が行われたため、従来あった規制について記述する必要が生じたためである。

### (3) NTI

内国民待遇について、加盟各国が例外リスト及び透明性リストで記載している分野を除き相互付与を約束しているが、各国による政治宣言なので法的拘束力はない。我が国は、土地、農林水産業、鉱業、石油業、皮革業、航空運輸業、電気通信業等を例外リストに、安全保障関連業、放送業、通信事業、海運業等を透明性リストに記載している。今次インストラメント改訂の際に、透明性リストにおいて、「投資審査業種としての汎用品技術（dual-use technology）」を追加することとした。

#### 【参考】OECD 自由化規約の原則に基づく国内法による留保業種

・「外国為替及び外国貿易法」（以下、外為法とする）

航空機、武器、汎用品技術、原子力、電力、ガス、宇宙開発、生物学的製剤製造、

警備業、通信、放送等

・個別業法

熱供給、水道、鉄道、旅客運送、電波、放送、電信電話等

#### (4) PFI（投資のための政策枠組み）

##### (イ) 経緯と概要

民間投資・産業振興が途上国の成長に不可欠のものであるとの観点は、従来から、我が国の ODA（政府開発援助）戦略の重要な部分を占めてきたが、国際開発の議論においては、必ずしも重視されてこなかった面がある。そうした中、2002 年 3 月の開発資金国際会議において「モンテレー合意」が採択され、投資・貿易等、あらゆる手段を通じた開発資金の確保と、投資に関する国際協力の必要性が確認されるなど、開発における投資の重要性が注目されるようになった。この流れを受けて、2003 年の OECD 閣僚理事会において、我が国は、PFI（Policy Framework for Investment：投資のための政策枠組み）を含む「開発のための投資イニシアチブ」を提案したところ、強い支持を得て、OECD での複数の委員会にまたがる活動となった。

PFI は、主として途上国政府が自国の投資環境を改善するために実施することが期待される政策をまとめた非規範的なガイドラインである。OECD 投資委員会が中心となり、途上国や他の国際機関とも対話を行いつつ作成し、2006 年の OECD 閣僚理事会で承認された。その後、PFI の作成にあたって、我が国（OECD 代表部公使）がその作業部会議長を務めた。具体的には、投資環境改善の要素を、①投資政策、②投資促進・円滑化、③貿易政策、④競争政策、⑤租税政策、⑥コーポレート・ガバナンス（企業統治）、⑦責任ある企業行動、⑧人的資源開発、⑨インフラ・金融開発、⑩公的ガバナンス、の 10 分野に分け、それぞれの分野について、投資促進の観点より好ましい政策を取りまとめた研究文書と、途上国の取り組み状況を把握するための設問表を作成している（各政策分野におけるポイントは表 1 を参照のこと）。

表 1. PFIにおける 10 の政策分野とその評価の対象となるポイント

政策分野	評価の対象となる主なポイント
投資政策	法令整備・明確化、知的財産権、紛争解決、補償、無差別原則と送金の自由、投資協定の活用
投資促進・円滑化	誘致戦略、投資促進機関、手続簡素化、投資家との対話、投資優遇策の評価、内外企業の連携
貿易政策	通関コスト、予見可能性、FTA（自由貿易協定）等の活用、保護政策の妥当性、輸出信用等の活用
競争政策	無差別・透明性、国営企業等の反競争的な行為、他の政府部門との連携、民営化
租税政策	税負担の妥当性、税制を通ずる施策の効果、企業規模・形態と税制、内外無差別、租税協定
企業統治	有効な枠組み、株主の衡平な扱い、情報公開、役員会、利害関係者との協力、良い企業統治の促進
責任ある企業行動	政府の役割、対話の促進、コンプライアンス（法の遵守努力）支援、「多国籍企業行動指針」等の国際協力
人的資源開発	枠組みの整備、基礎教育の拡充、人材育成と活用、疾病対策、労働基準の実施、労働市場との連携、入国円滑化
インフラ・金融開発	インフラ整備の優先順位と透明性、通信・電力・輸送・水供給分野の考慮事項、金融分野の機能の評価、債権者・債務者の権利、情報提供
公的ガバナンス	規制改革の枠組みと実施、評価と結果の公表、関係者との協議、行政手続の負担、腐敗防止

出所：筆者作成

## (ロ) PFI の活用事例

### (a) 非加盟国の投資政策レビュー

近年、OECD 非加盟国による世界の投資動向への影響がより大きくなっているため、OECD 投資委員会では、加盟国のみならず、非加盟国の投資政策レビューも随時実施されている。ここでは、投資自由化措置に加えて、不動産制度、競争政策、税制、責任ある企業行動等、幅広い分野から包括的に各国の投資政策のレビューが行われるべく、PFI が活用されている。

ここ最近では、エジプト、ペルー、ロシア<sup>5)</sup>等において、PFI に基づいた投資政策レビューが実施されてきている。これら以外でも、フォーラムやセミナー等<sup>6)</sup>を通じて、我が国は、非加盟国における PFI 活用が普及されるように努めてきたのだが、その中で、オーストラリアと共同で、ベトナムにおける PFI パイロット・プロジェクトを支援した実績がある。このプロジェクトを通じて、民間の土地所有、投資規則の簡素化、地方での PFI 普及等、改善すべき課題が明確になったとともに、ベトナム自身の投資政策の自己評価能力の向上に繋げることができたのは、特筆すべきである。

#### (b) その他

上記のような OECD 非加盟国の投資政策レビューに加えて、PFI は、アフリカ、MENA（中東・北アフリカ）、南東欧、中央アジア等の OECD による地域投資プログラム、国内の州レベルの投資環境審査、JICA（国際協力機構）等による二国間協力、国際機関・各国援助機関との調整など、多様に活用されつつある。

この中で、我が国が 2005 年に提唱した OECD 投資委員会のアウトリーチ活動である「NEPAD（アフリカ開発のための新パートナーシップ）・OECD アフリカ投資イニシアチブ」では、NEPAD 事務局との協力の下、PFI を活用し、アフリカ各国の投資環境整備に向けた能力強化を支援することにより、「モンテレー合意」でも示

---

5) エジプトは 2007 年に非加盟国の中で最初に PFI を活用した国であり、加盟国と同様に、OECD 投資委員会の「宣言」に既に参加しているように、投資促進政策に積極的である。また、同委員会のアウトリーチ活動の一つである「MENA（中東・北アフリカ）・OECD 投資プログラム」においても、エジプトは投資環境改善に向けた諸政策の実施において主導的な役割を果たし、同地域の模範になりつつある。

ペルーも、エジプトと同じく、非加盟国ながらも「宣言」に参加しており、投資促進政策に積極的であるとともに、近年の着実な法制度構築及び安定した経済成長を背景として、中南米の近隣諸国にとってのビジネス拠点となることが期待されている。さらに、我が国も、2008 年 11 月に、中南米初の BIT（二国間投資協定）となった「日・ペルー投資協定」を締結し、ペルーにおける日系企業のビジネス・チャンスが増加することが見込まれているため、同国はますます注目されてきている。

ロシアは、現在では G8（主要 8 カ国首脳会議）の一員となっており、OECD の新規加盟候補国の一つとして、各委員会で加盟に向けた政策協議が始まるようとしている。

6) 我が国主催で、2006 年 7 月に「OECD 東京政策フォーラム」（於：東京）、同年 9 月に「OECD・APEC（アジア太平洋経済協力会議）合同セミナー」（於：ホイアン）が実施され、アジアにおける投資環境改善、経済成長、持続的開発に資するための PFI のアジアにおける周知・普及が図られた。

された民間投資による成長と開発に貢献することが志向されている。

このイニシアチブにおいて、国レベルの成果を追求するべく、2009年10月現在、南部アフリカ4ヶ国及びルワンダにおけるプロジェクトの立上げが準備されており、いずれもPFIを基にした投資政策の自己審査（6ヶ月間）が盛り込まれている。特に、ルワンダは当初より積極的に本イニシアチブに参画してきた経緯があり、OECDに対して、同国がPFIの活用に関する支援を要請し、現在、これに基づいて、投資政策改革プロジェクトを実施すべく作業が行われている。

#### (5) 国際投資協定に関するリサーチ

冒頭でも指摘したとおり、投資の分野では多国間の枠組み構築が進展していない。そのため、最近では、BIT（二国間投資協定）ならびにFTA（自由貿易協定）・EPA（経済連携協定）の投資章を通じて、各国が投資ルールを構築せざるを得ない状況となってきた。我が国もその例に漏れず、アジア太平洋諸国を中心として、BITやEPAの締結を増加させつつある<sup>7)</sup>。

このようなトレンドの中で、OECD投資委員会は、2006～07年において、BITやFTA・EPAの定義・条文の解釈に関する分析（投資家・投資財産の定義、環境・労働・腐敗防止規定等）、国対投資家の紛争処理方法、裁判所判断の解釈等について議論・研究を実施してきた。

ここ最近においては、「非投資条約上の義務（人権・環境等をはじめとする他の条約ならびに慣習国際法上の義務）と投資協定」についてリサーチが実施されており、OECD投資委員会の2009年10月会合では、国際仲裁の専門家を招聘し、本テーマに関して、①国家実行、②条約解釈、③判例法、の3つの側面からプレゼンテーションが行われた。さらに、2010年12月には、UNCTAD及びICSID（国際投資紛争解決センター）との共催により、「国際投資協定シンポジウム」（於：パリ）が開催される予定で、投資に関する多国間の枠組み構築に関する検討も視野に入れて、国際投資協定に関するトピックについて議論されることとなっている。

---

7) 2009年10月現在、我が国の締結済みBITは15件、締結済みEPAは11件である。

## 2. 公の秩序及び国家安全保障による投資措置

前章では、OECD 投資委員会の主たる活動について概観してきたが、この中で、(1) の FOI プロジェクトに焦点を当て、その中でも、特に産業界から問題を指摘している公の秩序や国家安全保障を根拠とした投資措置の具体例（米国、我が国）と OECD 投資委員会の対応をここでは探っていく。

### (1) 公の秩序及び国家安全保障に関する概念

先述したとおり、OECD 投資委員会では、2006 年以降、近年、特に産業界から問題であると指摘されている、国家安全保障を根拠として外国投資規制を強化しようとする保護主義的な動きに対し、ラウンドテーブルを開催し、FOI を維持・確保するべく関係国間で協議している。

そもそも、CLCM は、投資の自由化や内国民待遇を原則としつつも、第 3 条「公の秩序及び国家安全保障」において、①公の秩序の維持または公衆の安全の保護、②安全保障上不可欠な利益の保護、③国際的な平和・安全保障に関連した諸義務の履行、の 3 点のいずれかの目的のために締結国が必要な措置を講ずることを妨げないようにしている。つまり、OECD 加盟国の外資規制は、国際的にも一定範囲で許容されているのであり、例えば、②においては、国家安全保障上の利益が脅かされる恐れがある際には、外資を規制しても良いということである。

ここで、公の秩序 (public order)、国家安全保障 (national security) について、それぞれの概念を整理したい。まず、公の秩序については、その定義は OECD 加盟国間では多様に解釈されており、一元的な概念で説明することが不可能となっている<sup>8)</sup>。

ただ、少なくとも、我が国では、民法第 90 条において、「公の秩序又は善良の風

---

8) 2009 年 3 月の OECD 投資委員会の FOI ラウンドテーブルで、理事会への勧告案である「安全保障を理由とする投資規制に関するガイドライン」の適用対象について、解釈があまりに多様であるため、公の秩序は対象とせず、国家安全保障についてのみを対象とすることが決定され、とりあえず、公の秩序は継続検討とされた。

俗に反する事項を目的とする法律行為は、無効とする。」とされているが、この中では、多くの有識者によれば、公の秩序は「国家及び社会の一般的利益」を意味するという理解が最も妥当であると言われている。後述するとおり、例えば、我が国は、原子力発電や核燃料サイクルの実施も含めて、電気事業に関しては、我が国にとって、国家全体の利益に関わるエネルギー安全保障の中核を担う産業と見なしており、外為法によって、制度創設当初より「公の秩序の維持」等の観点から事前届出業種として指定している。

また、個別業法によって留保されている業種の中で、例えば、水道、鉄道、旅客運送、電信電話は、総じて、国民の生活にとって不可欠かつ基幹的な社会資本であるため、公の秩序の観点より、外資を規制することに合理性を見出していると理解されている。

他方で、国家安全保障に関しては、「国家安全保障上不可欠な利益」とは何かを考察することで、概ね一元的な理解が得られていると言えよう。長谷川（2008）によれば、一般的に、その利益は、安全保障上重要な技術の流出防止、国内の防衛生産・技術基盤の維持、国内の安全を損なう国内活動の防止、の3つによって構成されているとされている。特に、ある国へ投資を企てている投資家の実態が不明瞭であればあるほど、当該国はこれらを強く追求する傾向にある。

## (2) 各国の外資規制の現状と運用状況

表2は、主要なOECD各国（我が国、米国、英国、フランス、ドイツ）の外資規制の現状を一覧表にしたものである。その中で、外資規制の審査基準を見ると、②の「安全保障上不可欠な利益の保護」のみの基準を実質的に有するのは米国とドイツである。また、英国は、どちらかと言えば、①の「公の秩序の維持または公衆の安全の保護」に近い基準を持っており、我が国とフランスについては、①と②の両方の概念を併せ持つ基準が設けられている。このように見ると、少なくともOECDの主要各国の場合は、概ねCLCMの第3条に則るように外資規制の基準が設けられていると言えるだろう。

しかし、運用状況を見ると、5 か国中 3 カ国は「ケース・バイ・ケースで判断」とされているため、必ずしも審査基準が常に明確に適用されている訳ではないことが窺える。このような事態を背景として、2009 年 6 月に「国家安全保障を理由とする投資規制に関するガイドライン」が作成され、OECD 原則（比例性、透明性・予見可能性、説明責任、無差別）が確認され、理事会勧告として採択されたが、これはあくまで自主的に遵守するガイドラインにすぎず、厳格な審査基準を示したものではない。よって、投資規制の審査基準や OECD 原則との整合性をより詳細に追求しようとするれば、OECD 投資委員会の FOI ラウンドテーブルで、投資規制の事例を検討しつつ、関係国間で意見交換を重ねていき、ある程度のコンセンサスを得ていくほかはあり得ない。

表 2. OECD 各国の外資規制の現状

	日本	米国	イギリス	フランス	ドイツ
法 律	外為法	国防生産法 (エクソン・フロリオ案項)	企業法	通貨金融法典	対外貿易決済法
規制方式	事前届出方式	事後介入方式 (任意届出方式)	事後介入方式 (任意届出方式)	事前届出方式	事前届出方式
対象資本	外資のみ	外資のみ	内外無差別	外資のみ	外資のみ
対象取引	上場企業の 10%以上の株式取得	米国企業の 10%以上の株式取得 (10%以下も審査対象とする改正案を発表)	英国企業の合併・買収	仏企業の 33%以上の株式取得	独企業の 25%以上の株式取得
対象業種	武器・航空機・宇宙・原子力・軍事転用の差別的な高い汎用品の製造業、電気・ガス、放送・通信等	全ての業種	全ての業種	戦略 11 産業 (武器、軍民両用品、テロ対策、暗号通信、警備等)	戦争武器、暗号システム、戦車用エンジン
審査基準	国の安全、公の秩序、公衆の安全	国家安全保障	公共の利益	公序良俗、公共の安全、国防産業	重要な安全保障上の利益
運用状況	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ケース・バイ・ケースで判断</li> <li>・過去 3 年間で 763 件の届出があり、勧告は 1 件のみ (勧告にあたり、審査段階で懸念事項を特定し届出者に伝達)</li> <li>・勧告後、勧告内容と理由を公表</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・法律上、以下の考慮要素を設定</li> <li>①国内の防衛生産基盤への影響</li> <li>②外国への技術流出の効果</li> <li>③国際的な技術優位への影響</li> <li>④主要エネルギー資産を含む重要基幹施設への影響</li> <li>⑤重要基幹技術への影響</li> <li>⑥エネルギーその他重要資源調達の長期見通しへの影響</li> <li>⑦その他適当と認める要素</li> <li>・年間 100 件程度を審査。一部事例で当事者とリスク軽減合意を締結 (詳細は公表せず)</li> <li>・投資禁止は、90 年の中国航空技術輸出入会社の事例のみ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ケース・バイ・ケースで判断</li> <li>・03 年 6 月以降、6 件の事例に介入</li> <li>・介入後、当事者と合意した投資条件の内容を公表</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・取令上、以下の基準を設定</li> <li>①事業・研究開発能力の維持に供給に関する機密の保持</li> <li>②防衛供運契約の履行確保</li> <li>・運用状況は公表せず</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ケース・バイ・ケースで判断</li> <li>・運用状況は公表せず</li> <li>・業種を特定せずに安全保障理由で拒否、事後介入できる権限を政府に付与する改正案を検討中。</li> </ul>

出所：経済産業省資料 (2008)

### (3) 措置の事例

では、実際にはどのような投資規制措置の事例があるのだろうか。ここでは、筆者が関わった FOI ラウンドテーブルにおいて議論された中で、公の秩序や国家安全

保障を理由とした投資措置について、OECD 加盟国の中で、米国及び我が国の事例を取り上げ、そして、それらを巡る経緯や論点を整理していく。

## (イ) 米国

### (a) CFIUS（米国外国投資委員会）の活動

米国は FDI を歓迎しているとともに、外国投資家を公正かつ同等に扱っているが、国家安全保障を保護するための例外は存在する。CFIUS（Committee on Foreign Investment in the United States：米国外国投資委員会）による審査の目的は FDI を規制するのではなく、外国からの投資案件を精査しつつ、米国の市場を可能な限り公開するというものである。しかし、投資案件が国家安全保障に関わるものであると大統領が判断した場合には究極的には買収案件を拒否することも可能となっている。FDI を尊重しながらも、国家安全保障を守る目的で国防生産法（Defense Production Act）を修正した条項が、いわゆる「エクソン・フロリオ条項」で、1988 年に成立した。同条項については、財務省から選出される委員が議長を務める CFIUS が監督する。

その後、2006 年 2 月、UAE（アラブ首長国連邦）政府系資本の企業「ドバイ・スポーツ・ワールド（DPW）」が、米国東海岸を中心に 6 つの港を運営する港湾管理会社を買収すると発表したことを契機に、審査体制の見直しを巡る議論が湧き起こった。2007 年 7 月に改正法案が成立し、2008 年 12 月から新規則が施行されている。この新規則では、議会への説明責任の強化等を含む投資審査体制の強化が図られた。

ただし、廣瀬（2007）・山田（2007）・西川（2007）等によると、買収案件を把握している米商務省経済分析局の情報が CFIUS と共有されていない等の指摘があるのに加えて、国家安全保障の概念の不明確性による投資家の予見可能性の欠如、既に完了した投資が 3 年間は調査対象となり得ることによる法的安定性の欠如等について、国際的な批判がある。

### (b) FOI ラウンドテーブルでの議論

このような米国の投資措置は、OECD 投資委員会の FOI ラウンドテーブルではどのように議論されてきたのだろうか。

まず、2008 年 12 月会合では、上述した CFIUS による投資審査体制の強化を目的とした新規則について、審査規定として、外国人によって買収・合併・取得された米企業が外国人に「支配」(control) され、米国の国家安全保障に脅威を与えるると判断される場合に「エクソン・フロリオ条項」が適用されることとなっているが、各国より、「支配」の定義が曖昧であるとの指摘があった。それに対して、米政府は、この定義について詳細に規定することは困難であるとして、他国の事例や BIT (二国間投資協定) における規定と同様に具体化していないと説明した。つまり、米企業が「支配」されて、国家安全保障に脅威を与えるか否かを審査する際は、やはりケース・バイ・ケースの判断にならざるを得ない。また、今回の CFIUS の新規則実施は、政治的な背景によるものではなく、対象となる案件数が増加したという事実に基づくが、この新規則によって、審査のレベルが変わるということはないとの説明も付け加えられた。さらに、投資家にとって予見可能性の欠如があるとの批判に関しては、米政府は、規則上のそれぞれの文言に対する詳細な説明を付加し、予見可能性の確保に努めているが、他方で、CFIUS は、事後介入方式 (任意届出方式) によって、個々の案件におけるリスクを審査するため、このことは、予見可能性とトレード・オフの関係であるとも言わざるを得ない。

2009 年 3 月会合では、案件が国家安全保障の懸念を伴う場合、CFIUS あるいは関係省庁が国外投資主体と合意を結んで、同懸念の緩和措置を取ること (mitigation agreement) があることに関して、ある案件について国家安全保障を確保するために他に手段がなく、当合意を結ぶことが適切であると考えられる場合に実施されるので、実際は、ごく少数の案件にのみ適用されるとの回答があった<sup>9)</sup>。また、もし当合意が遵守されなければ、さらなる別の措置 (remedy) もあり、それが故意であ

---

9) 緩和措置の合意が適用されている間、モニタリングは、主に定期報告書や会計検査によって行われる。

る場合は、CFIUSは、ペナルティーとして、該当案件の再審査を実施することが可能である。

### ◆補論3：CFIUSの概要

#### (1) CFIUSの委員

委員を選出する省庁は、財務省（議長）、国土安全保障省、商務省、国防総省、国務省、司法省、エネルギー省、通商代表部である。無議決権の委員として、労働省、国家情報局、オブザーバーとして、行政管理予算局（OMB）、大統領経済諮問委員会（CEA）、国家経済会議（NEC）である。国家安全保障会議（NSC）および国土安全保障会議（HSC）のスタッフは必要に応じてオブザーバー参加している。

#### (2) CFIUSによる審査規定

外国人（政府・法人を含む）による買収・合併・取得によって、米企業が「支配」され、米国の国家安全保障に脅威を与えると判断される場合に「エクソン・フロリオ条項」が適用される。これは、1950年の国防生産法の第721条（Section 721 of the Defense Production Act of 1950）を修正した1988年の包括貿易・競争力法の第5021条（Section 5021 of the Omnibus Trade and Competitiveness Act of 1988）によって規定される。

#### (3) CFIUSによる審査手順

国際緊急経済力法（International Emergency Economic Powers Act）を除き、米国の企業を「支配」し、国家安全保障の懸念を示すことにつながるような国内資本の買収案件に遭遇した場合<sup>10</sup>、それを守るための適切かつ効果的な権限を与える条項がなければ、第1段階のレビュー（review）として、買収当事者による案件提出後（提出は任意）、30日をかけて次官補級が審査する。詳細調査が必要と判断さ

<sup>10</sup>当事者が届出を行うが、CFIUSでも、委員となる官庁の次官以上（長官、副長官、担当次官）で少なくとも1人による判断があれば、自発的な調査が可能となる。

れたものは、第2段階の精査（investigation）として、45日をかけてさらなる審査を行い、長官あるいは副長官が判断を下す。

問題がないと認められれば案件は承認されるが、問題がある場合、最終的には、15日以内に大統領の判断を仰ぐこととなる。外国人による米企業の買収・合併・取得案が「エクソン・フロリオ条項」の適用対象として精査される場合、関連書類はすべて「極秘扱い」となり、行政あるいは司法上の必要性がない限り公開されない。

ただし、「エクソン・フロリオ条項」には、議会の関連委員会・小委員会、および下院への情報開示を妨げることを明記する文章は盛り込まれていない。つまり、下院の要求があれば開示しなければならないのである。

#### (4) 審査における注意点

(イ) 外国政府の支配下にある主体（国営企業）による買収案件については、原則として、第2段階までの審査を義務付けるものの、財務省及び主官庁の長官あるいは副長官が、国家安全保障の懸念がないと判断すれば、第1段階で承認することもできる。

(ロ) 「支配」を規定する明確な線引きは行わない。対象取引の原則である「議決権株式の10%以下の取得」に留まる場合でも、自動的に審査の対象外となるとは限らない。当該案件が「支配」を企図しない投資であり、そのレベルに留まることが明らかな場合にのみ、自動的に対象外となり得る。

(ハ) 審査を効果的に行うため、国外主体に対し、CFIUSへの案件提出前の相談を行うように勧める。そうした場合においても案件の秘匿性は確保される。

#### (5) 審査対象となる取引

(イ) 国外主体（国外主体を一部に巻き込んだものも含む）が米国の企業体を「支配」することにつながるような取引を対象とする。

(ロ) 新規に行われる投資、いわゆるグリーンフィールド投資は含まない。

(ハ) 国外主体が資産を取得する場合でも、それを元に米国企業を形成しない場合は

対象とならない。

(二) 国外主体が株式投資により、財務面でのあるいは企業所有面での権利を所有する場合は対象となるが、通常、融資の場合は除かれる。投資先の米企業の債務不履行（default）が差し迫った状況になり、国外の融資元が担保資産を「支配」することになる場合は対象となり得るが、一般論として融資関係にある主体は除外される。

(ホ) 国外主体が借主として米企業を長期にわたりリース契約している場合、その国外の借主が、所有者であるかのように米企業の実質的な意思決定者となっていれば、対象となりうる。

(ヘ) CFIUS が国外主体に対して一度審査を行い、「安全保障上の懸念はない」と判断を下した案件において、その国外主体が追加的に資産を取得する場合でも、それは新たな審査対象とはならない。

#### (6) 国家安全保障の懸念とは

(イ) 国家安全保障のために必要と見込まれる国内生産かどうか。

(ロ) 国家安全保障のために必要とされる要求を満たす能力（人的資源、製品、技術、資材、その他関連サービス）を持っているかどうか。

(ハ) 外国人（政府や法人を含む）が実権を握る米国の国内生産や商業活動が、国家安全保障のための必要事項に影響を与えるかどうか。

(ニ) 企業買収も含めて、テロリズム、ミサイル技術拡散、化学・生物学兵器を後方支援する国への軍事製品及び軍事技術投資に対する影響が潜在するかどうか。

(ホ) 国家安全保障に関するいかなる領域においても、米国の技術的主導権に対して、当該投資が何らかの潜在的影響力を持っているかどうか。

#### (7) 審査実績

(イ) 案件の提出は、依然として基本的に任意である<sup>11)</sup>。2005～07年に起こった対

11) 米国は投資規制をあくまでも最後の手段（last resort）として捉えているため、CFIUSにお

内資本買収の中で、CFIUS が審査を行ったのは 10%以下に過ぎないとされる。

(ロ) 審査案件が国家安全保障の懸念を伴う場合、CFIUS あるいは関係省庁が国外主体と合意を結んで緩和措置を取ること (mitigation agreement) もある。年間の審査件数が 100 件前後ある中、そうした措置がとられた実績は、2006 年は 16 件、2007 年は 14 件、2008 年は 5 件であった。

(ハ) 1997～2004 年に 470 の案件が提出されたが、第 2 段階の精査に及んだものは 8 件とされる。8 件のうち、2 件が大統領の判断を仰ぐこととなった。いずれも、最終的に大統領は案件を承認している。大統領が案件を認めなかった例は 1990 年に 1 件あるのみである。

## (ロ) 我が国

### (a) 外資規制の現状

我が国の外資規制には、1949 年法律第 228 号である外為法に基づくものと、個別業法に基づくものがある。外為法では、外国投資家が非上場会社の株式等を取得する場合及び上場会社の株式の取得で出資比率が 10%以上となる場合等に、事前届出方式または事後報告義務を課しているが、北朝鮮やイラク等の 30 ヶ国からの投資は事前届出を必要としている。また、欧米諸国等の 163 ヶ国からの投資は、業種の太宗については事後報告で足りるが、OECD の CLCM で留保している業種<sup>12)</sup>については、事前届出が必要である。なお、2007 年 9 月、我が国は、外為法に係る政省令告示を改正し、兵器に転用できる炭素繊維やチタン合金、光学レンズ等の製造を新たに安全保障関連業種として規制対象に追加し、16 年ぶりに外資規制を強化した。一方、個別業法に基づく主な外資規制としては、鉱業法、日本電信電話株式会社 (NTT) 法、電波法、放送法、船舶法、航空法、貨物利用運送事業法等が挙げ

ける審査を原則任意として、強制性を持たせないことにより、FOI の自主的な遵守を担保していると考えられる。

12) 詳しくは補論 2 を参照のこと。

られる。

#### (b) TCI ファンドに対する投資中止命令

2008年5月、財務省及び経済産業省は、英国資本の TCI (The Children's Investment : ザ・チルドレンズ・インベストメント) ファンドに対し、外為法第 27 条第 10 項に基づき、我が国の J パワー(電源開発株式会社)の発行済株式の 20% までの株式取得の届出に係る対内直接投資を中止する命令を下した。

電気事業は、原子力発電や核燃料サイクルの実施も含めて、我が国のエネルギー安全保障の中核を担う産業であり、外為法では、制度創設当初より「公の秩序の維持」等の観点から事前届出業種として指定している。この基準は、OECD の CLCM 第 3 条において国際的に広く認められた規制事由である。他の OECD 諸国でも、戦略的産業等の観点から、重要基幹施設として電気事業は投資規制の対象とされ、または政府による株式保有の対象となっている場合があるが、実質的な規制範囲は我が国と概ね同様である。

この度、我が国政府は、原子力発電や核燃料サイクルに関する諸政策における J パワーの役割の重要性を踏まえて、本件審査において、TCI ファンドによる J パワーの株式取得及びそれに伴う株主権の行使が、同社の経営や原子力発電所をはじめとする基幹設備に係る計画・運用・維持にいかなる影響を及ぼすか、また、それらを通じて、電力の安定供給、原子力発電や核燃料サイクルに関する諸政策にいかなる影響を与えて、我が国の「公の秩序の維持」を妨げる恐れがあるかについて検討した。その結果、主に以下の観点により、「公の秩序の維持」の妨げの恐れがあると認定され、投資中止命令が下された<sup>13)</sup>。

- i) 20%以内の議決権保有比率の場合であっても、TCI ファンドが過去に株主権を行使して投資先企業の経営方針の変更に成功したという事例から、本件においても、J パワーの経営に影響を及ぼす可能性があるとして認められる。これは、外為法に基づく審査においては、単に外国投資家の有することとなる法律上の権

---

13) 詳しい経緯については、経済産業省ホームページにおける報道発表「電源開発(株)に対する TCI の投資に係る外為法に基づく中止命令について」(<http://www.meti.go.jp/press/20080513001/20080513001.html>) を参照のこと。

限が限定的であることのみを以って、投資先企業の経営に及ぼす影響の大小を判断するものではなく、当該投資家の投資方針や過去の投資実績等の事情も勘案して総合的に経営に対する影響を判断する必要があるとの視点に基づく。

- ii) TCI ファンドに対して J パワーに要求する具体的な経営改善策の詳細を求めたところ、原子力発電所の建設・運営への悪影響、将来的な基幹設備に対する設備投資及び修繕費の削減、発行会社の財務体質の毀損に関する事項についての方針が示されなかった。このため、株式の追加取得及びこれに伴う株主権の行使を通じて、発行会社の経営や送電線・原子力発電所をはじめとする基幹設備に係る計画・運用・維持に影響を及ぼし、それらを通じて、電力の安定供給や原子力・核燃料サイクルに関する我が国の政策に影響を与える恐れがあると認められる。
- iii) TCI ファンドより、「原子力発電所や送電線設備の運営に直接影響を与えることは意図しておらず、これらの運営に関して、株主総会決議が行われる場合には、本届出に基づき追加取得する株式に係る議決権において行使しない」という提案があったものの、「TCI に議決権行使を控えさせる原子力発電所や送電設備の運営に関連する株主総会議案は実際には想定し難い」ことが付言されたため、申し出の違反時に議決権行使の効力を無効とする十分な法的担保措置の確証が得られないとの判断し、電力の安定供給やこれに関連する原子力政策・核燃料サイクルに影響を与える恐れは払拭できないと認められた。

#### (c) FOI ラウンドテーブルでの議論

以上の判断は、OECD の CLCM 第 3 条の「公の秩序の維持」の観点から取られた措置であり、自由化規約と整合的であるとした上で、2008 年 10 月会合に際して、我が国による詳しい説明が求められた。

第一に、OECD 事務局より、「国家安全保障上の懸念に取組み、原子力政策の目的を追求するために、本件のような投資措置を講ずることは、どの程度、原子力における特定分野の政策と関係があるのか。また、この 2 つの政策をどのように調和させてきたのか。」という質問があった。これに対して、我が国は以下のとおりに説

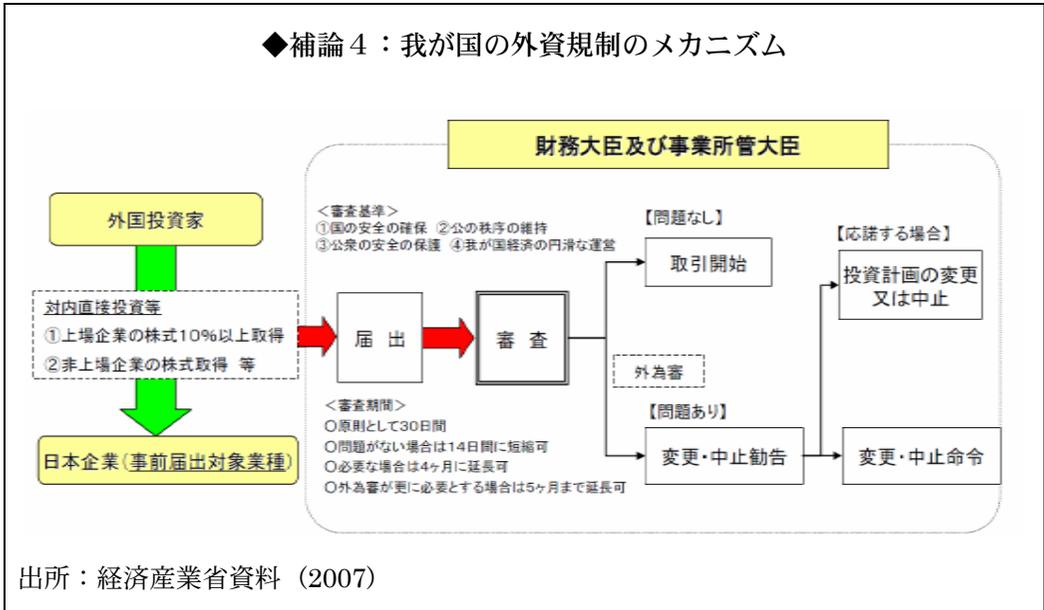
明した。

原子力における特定分野の政策としては、電気事業法や原子炉等規制法（核原料物質、核原料物質及び原子炉の規制に関する法律）の規制が挙げられるが、これらは、電気の使用者の保護や公共の安全を目的とするものである。他方で、外為法では、国の安全等の観点から、対内直接投資について、必要最小限度の規制を行っている。したがって、原子力政策と投資規制のカバーする範囲は根本的に異なっており、当該投資が国の安全等に悪影響を及ぼす恐れのある対内直接投資である場合には、外為法によって規制を行う。経済産業大臣が原子力政策を所管するとともに、外為法に基づく投資案件審査に関わることで、両者の調和を図りながら適正な運用を行っている。

第二に、「なぜ、特定分野の政策では、本件に対処するのに不十分なのか。」との質問があったが、これに対する説明は以下のとおりであった。

事業者に対して課される規制は電気事業法や原子炉等規制法であるが、これらは、民間電気事業者によって自主的に原子力発電の建設等が行われることを前提として、所要の行為規制を行うものであり、民間電気事業者の将来の投資活動を規定するものではない。したがって、民間電気事業者が、将来において設備投資・修繕費の支出を行うことや、原子力・核燃料サイクルを行うことを同法上規定しているものではない。今回、「公の秩序の維持」の妨げの恐れを認定するにあたって考慮されたのは、当該投資により、大間原子力発電所の建設や基幹送電線の維持・更新への自発的投資が行われなくなるのではないかと、という点である。したがって、特定分野の政策では、本件に対処するのに不十分である。

これらの説明で、概ね OECD 各国の理解は得られたものの、本件はやはり特定分野の法律から措置が講じられることが望まれ、投資政策による規制は最終手段（last resort）であるべきとの見解が支配的だった。



### 3. 金融危機における保護主義と投資措置

米国・我が国の具体例を通じて、公の秩序や国家安全保障を根拠として投資規制を強化しようとする保護主義的な動きについて、前章では考察を図った。他方で、最近、金融危機という新たな外部環境が各国の投資政策に影響を及ぼしてきており、その結果、各国は積極的な投資自由化措置が図られにくくなり、投資規制を強化せざるを得ず、自国を保護しようとする動きが見られていることも見逃すことはできない。このトレンドを踏まえて、ここでは、金融危機の文脈で投資規制を強化しようとする動きについて分析する。

#### (1) 投資措置と金融危機

冒頭で述べたとおり、2009年4月に開催されたG20のロンドン・サミットにおいて、金融危機における保護主義圧力の高まりという懸念もあり、「保護主義への対抗と世界的な貿易・投資の促進」が声明の一つとして採択された。では、金融危機時の投資措置はどの程度保護的になるのだろうか。金融危機における保護主義に

については、そのメカニズムは直感的には容易に理解しうるものの、ここでは、OECD 事務局 DAF 投資課が 2009 年 3 月に取り纏めた報告書「投資政策と経済危機：過去からの教訓 (Investment Policies and Economic Crisis: Lessons from the Past)」を通じて、過去の金融危機時に採用された投資措置を吟味することで、その理解を深めていく。上記文書によると、主たる考察結果は以下の 6 点に集約される。

- i) 1929 年の世界恐慌時におけるタリフ・エスカレーションや為替切下げに代表される「近隣窮乏化」政策とは裏腹に、過去の危機において、外国投資を明確に制限するという事実は実証されていない。実際、危機になると、投資の源泉国に関係なく、政府はむしろ資本流入を助長させる傾向にあった。その結果として、過去の危機は、時折、銀行業のみならず、他の産業でも、外国投資家にとっての投資機会を広げる契機となっていた。現在の金融危機でも同様に、政府が外国投資を制限するよりも奨励する傾向の方が強い。
- ii) しかし、政府による奨励は必ずしも「承認」を示唆するものではない。過去においても、外国投資家が廉売されるぐらいに安い価格で現地企業の株式を取得することによって、資産の低価格のメリットを享受できると捉えられることがあった。同じようなことが現在の金融危機にも見られるかもしれない。特に、もし、外国投資家が、巨額の利益 (キャピタル・ゲイン) が得られる程度に現地資産を売却するようなことがあれば、現地での外国投資案件に対する敵愾心が助長されることにもなりかねない。
- iii) 外国投資家にとってマイナスの影響を及ぼす政策は、これまでの危機においてはあまり見られなかったが、多くの投資措置においては、国内の外資企業に対する差別を引き起こす可能性が高まってきた。差別を伴う投資措置には、租税、貿易、競争の各政策に加えて、債務繰延べ、補助金、政府支出拡大も含まれ、現在の金融危機において、国内の外資企業が投資措置上で差別を受ける可能性は否定できない。
- iv) 金融危機によって、政府はしばしば国内に自国資本を留めさせようとする動きに転ずることがある。これまで、国内の雇用確保のために対外投資を制限す

る要求が政府内で見られた。もし対外投資が国内雇用の脅威になるのであれば、現在の危機における投資措置の諸条件が、自国企業の対外投資能力にも影響を及ぼすことになってしまう。基幹産業において、政府による金融支援時の役割やオーナーシップが高まっていることは、将来において、自由に外国へ投資を行おうとする自国企業を抑制してしまう圧力を増幅させることにもなりかねない。

- v) 危機の際に講じられる規制措置が持ち得る長期的なインプリケーションは、時として、自国に与える短期的なプラス効果よりも重要になる。今日の世界経済のように、グローバルな経済的連携の度合いが強ければ強いほど、どんなに些細な規制措置でもより大きなインパクトを与えるようになってくるだろう。それは、相手国経済のみならず、措置を講じている自国経済にも水を差すことになる。

以上より、過去でも現在でも、危機時の措置それ自体は国際投資を制限する作用を持つものではないことが窺える。しかし、それにも関わらず、過去における多くの措置は、企業を所有する国籍によって差別が行われており、ビジネス環境に影響を及ぼしたことは否定できない。その結果、今日行われている投資措置も同じような国内外差別を引き起こすのではないかというリスクが潜むことになる。さらに、金融危機の状況下では、いわゆる「雇用の空洞化」を防ぐべく、政府が企業に対外投資を手控えさせるような動きも見られる。したがって、やはり、金融危機においては、保護主義圧力が高まりやすい傾向にあることが改めて理解され得る。

## (2) 措置の事例：フランス

ここでは、上記を踏まえて、現在の金融危機下で行われている投資措置について、フランスの事例を見ていき、国内外差別の有無を中心に、その実態を明らかにする。

2008年11月、フランスのサルコジ大統領は、政府系ファンドとして「戦略投資基金」(以下、「基金」とする)を設立する方針を明らかにし、200億ユーロ規模で創設された。これは、金融危機で株価急落などに見舞われている国内企業に対する

外資の買収を阻止するため、民間金融機関が貸し渋りした場合、国家戦略上重要と思われる企業に対して長期的観点から低利で支援するものであるが、同大統領は、「基金」は、失敗した企業の救済ではなく、重要技術や知識を保有する企業の資本を安定させるためであると説明している。また、2008年12月のFOIラウンドテーブルに際して、仏政府は、「基金」による支援は、公私あるいは国内外を問わず、無差別に実施されるものであり、OECD規約とは整合性を持たせる予定であると説明した。

その後、「基金」の主な動きとして、2009年2月、フランスの自動車部品メーカー（バレオ）の株式を取得したことで、5.99%を保有する筆頭株主である国営銀行フランス預金供託公庫（CDC）と併せて、政府の保有率は8.33%となったことが挙げられる。これは、自動車部品セクターにおいて、バレオが戦略的位置を占めていると考えられていることに起因しており、仏政府は、自動車業界が今後大きな変化に直面するとの見通しを示している。

以上から、金融危機対応という緊急性に加えて、無差別及び内国民待遇の原則との整合性を持たせることで、「基金」の設立の正当性は確保されうるが、国家戦略上重要と思われる国内企業を優先して支援するという仏政府のスタンスに鑑みると、保護主義の台頭の懸念が完全に払拭できる訳ではない。したがって、今後も引き続き、「基金」の実際の投資行動を注視しつつ、フランスが保護主義に陥らないように、OECD投資委員会において各国間でピア・レビューすることが一層求められよう。

## おわりに

冒頭で、OECD投資委員会からFOIを世界に発信・普及していく使命が引き続き求められると述べたが、ここ最近、世界の首脳・閣僚レベルの間で、その重要性がますます強く認識されてきているのは間違いなく、FOIプロジェクトの取組みが徐々に評価されつつある。まず、2009年6月に開催された第48回OECD閣僚理事会において、加盟国及び新規加盟候補国（チリ、エストニア、イスラエル、ロシ

ア、スロベニア) によって採択された結論文書の「市場開放の維持」という項目の中で、FOI に関しては以下の 3 点が盛り込まれた。

- i) FOI プロジェクトの下、全ての参加者は、投資政策に関連する共通の原則と価値の重要性を共有している。我々は、危機から回復するための緊急措置が、開放性、無差別及び現状維持についての国際的なコミットメントを尊重し、内外投資の自由な流れを奨励するという我々の全体的な目的と整合的であることを誓約する。
- ii) 我々は、UNCTAD（国連貿易開発会議）、WTO 及び IMF（国際通貨基金）と協力して、各国の投資措置について OECD が報告を行うこと、及び「投資の自由プロジェクト」が、我々の国際的なコミットメントの順守を監視することを歓迎する。
- iii) 我々は、国際投資の分野における共通の関心事項として、共有された理解を深めるために協議を続けることを歓迎する。

これを受けて、上記 ii) に基づき、UNCTAD と WTO とともに、OECD は各国の投資措置に関する分析・作業に取り掛かり、その後、同年 9 月に「G20 への報告書：貿易・投資措置 (Report on G20 : Trade and Investment Measures)」と題する報告書<sup>14)</sup>が完成された。タイトルにも記されているとおり、この報告書は G20 向けに発出されており、9 月 24 日に開催されたピッツバーグ・サミットの首脳声明の「開放的な世界経済」の項目の中で、「我々は、金融保護主義に逃避せず、特に世界の資本フローを抑制する措置、とりわけ途上国への資本フローを抑制する措置に逃避しない。(中略) 我々は、WTO、OECD、IMF 及び UNCTAD による今般の共同報告書を歓迎し、これらの国際機関に対し、それぞれの権限の範囲内で引き続き状況を監視し、四半期毎にこれらのコミットメントへの遵守について公表すること

---

14) この報告書では、2009 年 4～8 月における G20 諸国の投資措置が取り纏められているが、大まかに言えば、①各国投資措置のうち、投資規制的なものはいくつか見られるだけであり、多くの措置は国際投資を促進させるものであるため、G20 諸国政府による投資措置は全体として安心させる (reassuring) ものである、②ただし、いくつかの G20 諸国では、内外差別的あるいは対外投資フローへの障壁になりうる産業支援が行われている、という 2 点が結論として記されている。

を求める。」という文言が盛り込まれた。

冒頭で述べた同年4月のロンドン・サミットの首脳声明では、FOIの取組みが直接的に言及されることはなかったが、今回のピッツバーグ・サミットでは、他国際機関との共同といえども、OECDによる報告書が歓迎されていることが窺える。したがって、各国の投資措置に関する定期的なピア・モニタリングを実施するFOIプロジェクトは、この半年間で、その役割の重要性を大いに発揮し、OECD非加盟国を含めた世界主要各国から理解が得られたと捉えて良いだろう。この動きは歓迎すべき進展であるが、一方では、このことには、OECD投資委員会の今後のあり方を展望する上で、重要な示唆を含んでいると筆者は考える。それは、OECD非加盟国、すなわち新興国への関与強化である。

確かに、近年、BRICs（ブラジル、ロシア、インド、中国）等の新興国の経済成長は著しく、これらの国々が世界中からFDIを受け入れつつ、雇用創出や技術移転を効果的に実現させており、世界経済におけるプレゼンスを高めてきているのは周知の事実である。また、特に、OECDにとっての関与強化国<sup>15)</sup>でもある中国・インドについては、今般の金融危機の影響をさほど多くは被っておらず、世界に対してその堅調ぶりを強くアピールしている。OECD事務局DAF投資課のKen Daviesシニアエコノミストによれば<sup>16)</sup>、中国については、GDP比6%にも及ぶ大型景気対策により、マクロ経済はかなり下支えされており、FDIも2008年9月より減少し始めたものの、翌年3月頃から回復の兆候が見られているとしている。インドについても、2009年のGDP成長率は5~7%を維持する見込みであるのに加えて、2008年に一時的にFDI流入額が減少したものの、需要喚起を目的とした景気対策の効果が現れる2009~10年には減少前の時点の水準に回復するであろうと言う。

以上より、新興国を中心としたOECD非加盟国は、金融危機の中でも、きわめて高い経済的プレゼンスを保っているため、OECD投資委員会としても、今後もそ

---

15)2007年の第46回OECD閣僚理事会にて、ブラジル、インド、中国、南アフリカ、インドネシアの5カ国との間で、将来の加盟の可能性も視野に入れ、関与強化プログラムを通じOECDとの協力を強化することが決定した。

16)2009年5月に筆者がヒヤリングを実施。

れらを見做す訳にはいかない。既にオブザーバーの地位にある国や「宣言」の参加国を含めて、投資の保護主義の罠に陥らないためには、CLCM、CLCIO、NTI 等のインストラメントに OECD 非加盟国を徐々に取り込み、FOI を確保することで、安定した投資環境・ビジネス環境を改善していくことが妥当な方策であろう。OECD 非加盟国にとっても、FOI を保持していくという強い意志の下、加盟国とともに、より対等な立場で投資措置の現状を議論することが求められる。一方、先進国たる OECD 加盟国にとっては、今般の金融危機を投資規制強化の「言い訳」とするのではなく、むしろ、FOI に向けての好機と捉えて、投資措置の透明性・信頼性を確保することで、それが非加盟国の模範たりうるように、OECD 投資委員会を牽引することが重要である。

そのような中、2009 年 7 月、新規加盟候補国 4 カ国（チリ、エストニア、イスラエル、スロベニア）及び関与強化国 5 カ国を含めた 17 カ国の OECD 非加盟国の FOI ラウンドテーブルへのフル参加<sup>17)</sup>が理事会で承認されたのを受けて、同年 10 月の FOI ラウンドテーブルでは、17 カ国全てではなかったものの、ブラジル、エストニア、インドネシア、中国、スロベニア、南アフリカ、ペルー等の参加が実現した。今後、このような OECD 非加盟国の本ラウンドテーブルへの参加状況を注視していく余地はあるものの、少なくとも、今回の参加が、本ラウンドテーブルが投資分野における多国間枠組み、はたまた、WTO と並ぶほどの存在感を示す世界的フォーラムになるための大きな契機になりうる可能性はある。

本稿では、米国・我が国・フランスの投資措置の事例を取扱ったが、もちろん、本ラウンドテーブルにおいては、これら以外の国々からも多くの投資措置が報告されており、その都度、活発かつ建設的な議論が繰り広げられてきている。本ラウンドテーブルでは、WTO のように、交渉を通じて何かを合意したり、協定に反した行為が取られた際に罰則や報復措置が講じられたりすることはないが、議論そのも

---

17) 非加盟国のフル参加とは、OECD 加盟国と同じように、参加先の委員会、作業部会、ラウンドテーブル等が加盟国に課す義務や経費負担を負い、2 年間任期のオブザーバー（レギュラー・オブザーバー）とは異なり、原則として、資格が取り消されるまでは、そのステータスを無期限で保てる参加形態を指す。

のが参加各国にとって、FOI を維持するべく、より望ましい投資措置を講ずる上での「外圧」として作用し、各国が自主的にそれを実践していくことに意義がある。さらに、このようなプロセスにこそ、FOI プロジェクトの付加価値が見出せるとともに、強制性がない故に、OECD 非加盟国にとっても、違和感を覚えずに、本ラウンドテーブルへアプローチできるのではないかと筆者は考えている。いずれにせよ、OECD 投資委員会の FOI ラウンドテーブルが世界にとって有意義に機能するか否かは、OECD 加盟国・非加盟国双方のスタンス次第であるため、筆者としては、今後も引き続き、本ラウンドテーブルでの議論を注視していく所存である。

## 参考文献・資料

- 経済産業省 (2007) 「外為法に基づく対内投資規制の見直しについて」(同省貿易経済協力局作成資料)
- 経済産業省 (2008) 「諸外国の外資規制について」(第 12 回経済財政諮問会議配布資料)
- 長谷川直之 (2007) 「米国の外資規制強化の動きをどう見るか」(ジェトロ [編] 『ジェトロセンサー』 678 号、2007 年 5 月)
- 長谷川直之 (2008) 「外資規制と安全保障貿易管理」(日本安全保障貿易学会・第 7 回研究大会レジュメ)
- 廣瀬信己 (2007) 「外資誘致と外資規制」(国立国会図書館 [編] 『Issue Brief』 600 号、2007 年 11 月)
- 山田良平 (2007) 「CFIUS 改革法成立、議会は何を達成したのか」(ジェトロ [編] 『日刊通商弘報』 48158 号、2007 年 8 月)
- OECD (2008), *Eighth Roundtable on Freedom of Investment, National Security and "Strategic" Industries: Summary of Roundtable discussions*, Paris, OECD Secretariat
- OECD (2009a), *Building Trust and Confidence in International Investment*,

Paris, OECD Secretariat

OECD (2009b), *Investment Policies and Economic Crisis: Lessons from the Past*,

Paris, OECD Secretariat

OECD (2009c), *Ninth Roundtable on Freedom of Investment, National Security and “Strategic” Industries: Summary of Roundtable discussions*, Paris, OECD

Secretariat

OECD (2009d), *OECD Investment News March 2009 Issue 9*, Paris, OECD

Secretariat

OECD (2009e), *Tenth Roundtable on Freedom of Investment, National Security and “Strategic” Industries: Summary of Roundtable discussions*, Paris, OECD

Secretariat