

途上国から先進国に向かう 投資と多国間規律形成

三 浦 秀 之

はじめに

現在、国際的な経済活動の中で海外直接投資の占める比重は飛躍的に拡大している。それにもかかわらず、多国間での包括的な投資関連協定は存在しない。世界貿易機関（WTO）協定および貿易投資関連（TRIM）協定などで投資に関する記述はされているものの、協定内容は非常に限定されたものである。こうした背景から、1996年のWTOシンガポール閣僚会議において貿易と投資が新たに立ち上げられるラウンドの検討項目として浮上したが、途上国からの反発の結果、交渉対象から外された。また、経済協力開発機構（OECD）においても多国間投資（MAI）協定の策定が検討されたが同様に頓挫している。このような投資をめぐる多国間での規律形成の難しさから、近年、二国間の投資協定や地域貿易協定の中で投資章が設けられる傾向が強まり、2019年現時点で3,453の投資に関する協定が存在し、WTOプラスのルールづくりが進んでいる。ただ、増加する投資協定は複雑に絡み合い自由貿易協定（FTA）同様にスパゲティ・ボウル現象をもたらし、多国間による協定が求められている。

しかし、投資をめぐる構造は近年大きく変化を遂げている。これまでは、先進国が投資の出し手として中心的な役割を果たしていたが、2000年代以降、途上国が投資の出し手として急浮上し、特に中国の存在が顕著になって

いる。中国から先進国への海外直接投資は、従来の先進国の投資の動機と異なり、先進国の企業から技術とグローバルブランドを獲得するという目的を持つ傾向が目立つ。中国のこうした投資目的と経済的台頭に対して先進国は危機感を示すようになり、国家の安全保障を理由に中国からの投資を拒否する欧米諸国も出現してきた。こうした状況を対処するべく、近年、日米欧が3極貿易大臣会合をはじめOECD、G7、G20などの国際フォーラムを通じ連帯して中国を念頭にした投資に関する多国間の規律形成を模索している。

本研究では、これまでの投資をめぐる構造と投資の規律がいかにして形成されてきたのかを概観し、そのうえで、近年の投資をめぐる構造変化、すなわち途上国、特に中国から先進国へと流れる新しい投資の動きに対して、先進国がいかなる認識を持ち、それに対してどのように対応してきたのかを分析する。これらを踏まえて、現在、先進国がいかなる多国間の投資をめぐる規律を形成を試みているのかを考察する。

第1節 投資をめぐる国際規律の変遷

1. 戦後の投資の保護を求める先進国と新国際経済秩序を訴える途上国

投資については古くは18世紀後半に締結された条約に関連規定が挿入されることがあったが、国境を超える投資活動が活発になったのは1880年代から20世紀初めごろである。その背景には西欧諸国の非西欧諸国への投資活動の活発化という事情があった¹⁾。投資における規律の必要性が認識されるようになったのもそれ以降である²⁾。投資を多国間の規律として扱おうとした初めての試みは、国際貿易機構（ITO）憲章である。第二次世界大戦期における保護的な貿易および投資政策が世界経済の混乱を招き、第二次世界

1) 中川淳司、清水章雄、平覚、間宮勇『国際経済法』有斐閣、2006年、284頁。

2) 福永有夏『国際経済協定の遵守確保と紛争処理—WTO紛争処理制度及び投資仲裁制度の意義と限界』有斐閣、2013年、17頁。

大戦の重要な原因となったという反省を踏まえ、米国の主導のもと起草された。ITO憲章の中心は物品貿易の自由化規定であったが、投資についても経済発展及び復興との関連で包括的な規律が策定された³⁾。しかし、米国において第二次世界大戦後に保護主義的な動きを強めた議会がITO憲章の批准に反対を示したことにより、1950年に同憲章は廃案となり包括的な投資規律の構築も頓挫した。

戦後の投資をめぐる構造は先進国から途上国への投資の保護を主眼としていた。途上国で民族独立と天然資源に対する主権が回復した結果、外国投資家の資産の収用や国有化がなされるようになり、それに対して先進国は投資の保護を訴えるようになった。その先駆けとなったのが、1951年、イランの石油会社が国有化されコンセッションが一方的に破棄されたアングロ・イラニアン石油会社事件である⁴⁾。その後1960年代から1970年代にかけて、途上国は盛んに資産の収用や国有化を特に資源開発において行うようになった。

先進国が投資の保護を重視する規律を模索した結果、1955年、GATTにおいて「経済開発のための国際投資に関する決議」が採択された⁵⁾。この決議により、外国投資のための保護と安全を確保するために二国間協定の締結が締約国に要請されたが、具体的なルール策定には至らなかった。また1967年にOECDにおいて「外国財産の保護に関する多数国間条約案⁶⁾」が示されたが、途上国から十分な支持を得られず条約は不成立に終わった⁷⁾。

3) Clair Wilcox (1949) "A Charter for World Trade," Macmillan.

4) 中川淳司『資源国有化紛争の法過程：新たな関係を築くために』国際書院、1990年。

5) International Investment for Economic Development, Resolution of 4 March 1955 BISD 3S/49 (1955).

6) OECD (1967) "the Draft Convention on the Protection of Foreign Property and Resolution of the Council of the OECD" on the Draft Convention [C(67)102].

7) E. I. Nwogugu (1965) "The legal problems of foreign investment in developing countries," Manchester University Press.

結果的に、1950年代末以降、欧州諸国を中心に投資を巡る多国間での規律形成を諦め、二国間で投資の保護を模索するようになった。欧州諸国は途上国との間で二国間投資条約（BIT）を締結し、自国企業の途上国における投資財産の保護を条約上の義務として課すようになった。

先進国が投資の保護を訴える一方で、途上国は「新国際経済秩序」を主張した。国際投資の保護に関する伝統的な国際法制度の妥当性を否定し、外国投資の処遇に関する受入国の主権を訴えた。他方で、途上国における経済開発にとって外国の資本・技術は不可欠であり、完全に排除することは合理性を欠くため、途上国は、外国投資を選別して受入れ、その活動を厳しく制限する方針を採用するようになった。このような経緯から、途上国は、国際経済システムを途上国に有利になるよう国連に働きかけ、1974年の国連通常総会において「新国際経済秩序樹立宣言⁸⁾」と「新国際経済秩序樹立に関する行動計画⁹⁾」が決議された。このなかには、途上国の外国企業国有化と天然資源に対する主権を獲得する権利や、多国籍企業を規制する規則の制定が含まれていた¹⁰⁾。

先進国側も途上国側を考慮する動きが示され、OECDにおいて、1976年に「国際投資と多国籍企業に関する宣言¹¹⁾」とその付属書として「OECD多国籍企業行動指針¹²⁾」を合意した。OECDにおける先進国の動きは、途上国における多国籍企業と受入国との間の激しい衝突を背景として策定された¹³⁾。

-
- 8) United Nation (1974) “United Nations General Assembly Resolution: Declaration on the Establishment of a New International Economic Order.”
 - 9) United Nation (1974) “United Nations General Assembly Resolution: Programme of Action on the Establishment of a New International Economic Order.”
 - 10) 相楽希美『国際投資協定の発展に関する歴史的考察：WTO投資協定合意可能性と途上国関心事項の視点から』RIETI Discussion Paper Series 04-J-023、独立行政法人経済産業研究所、2004年、39頁。
 - 11) OECD (1976) “Declaration on International Investment and Multinational Enterprises.”
 - 12) OECD (1976) “The OECD Guidelines for Multilateral Enterprises.”
 - 13) 相楽、2004年、前掲書、39頁。

多国籍企業が、途上国の経済開発、政治体制、文化・環境・労働・社会福祉などに悪影響を及ぼすという批判に対応するべく、OECD加盟国政府が多国籍企業への責任ある任意の原則基準を提供するというものであった。

また、国連においても多国籍企業の行動規範を検討するため、1977年に、多国籍企業委員会に政府間作業部会が設置され、1983年に「国連多国籍企業行動規範案¹⁴⁾」が起草された。同案には、人権保護、差別の撤廃、制限的商慣行、消費者保護及び健康安全基準、環境保護、税制、不正支払いの禁止など幅広い観点網羅されていたが、途上国側と先進国側の主張が乖離していた結果、不採択で終わった¹⁵⁾。

以上のように、戦後における国際投資の規律における問題意識は、途上国の民族独立にともない、途上国が先進国側の外国投資家の資産の収容や国有化を行い、それを投資規律の構築によって保護しようとした先進国と、新国際経済秩序という論理で正当性を訴える途上国という構造であった。

2. 途上国における投資の自由化の動き

先進国から途上国に向かう投資の規律の形成は困難を極めたが、先進国同士の投資では、1961年にOECDにおいて「資本移動自由化規約¹⁶⁾」と「経常的貿易外取引自由化規約¹⁷⁾」を採択し、投資とサービス貿易の自由化を着実に進めた¹⁸⁾。他方で、既述のように、先進国から途上国への投資をめぐる途上国が先進国の多国籍企業の動きを警戒したことから、国際投資規律の整

14) United Nations (1983) “Draft United Nations Code of. Conduct on Transnational Corporations.”

15) 相楽、2004年、前掲書、40頁。

16) OECD (1961) “Code of Liberalisation of Capital Movements.”

17) OECD (1961) “Code of Liberalisation of Current Invisible Operations.”

18) 資本移動自由化規約は直接投資を含む幅広い投資形態を対象とし、経常的貿易外取引規約はサービス貿易、投資収益、海外送金などのモノ貿易以外の国際収支上の経常的貿易外取引を対象としている。この2つの規約を総称して「OECD自由化規約」と呼ばれる。

備や途上国における投資の自由化の進展はあまり見られなかった。しかし1980年代以降、途上国においても投資が経済開発にプラスの影響を及ぼすと認識されるようになり、投資の奨励および自由化へと姿勢をシフトさせた。途上国が輸入代替政策から輸出促進政策へ政策を大きくシフトさせたことと密接にリンクしている。経済学では海外直接投資は民間資金流入よりボラティリティが低く、資本需要に見合った資金を安定的に供給することができるため投資受入国にとって有益であると認識されている。さらに海外直接投資は、技術を活かすための資本やスキル、経営ノウハウを習得する国際的技術移転のためのチャンネル、製品市場での競争の深化、人的資本の発展、コーポレート・ガバナンスの改善及び法制度の整備など多くのメリットが考えられる。しかし、これらの海外直接投資による効果を求めるあまり、開発途上国が投資を受け入れるために逆に自国の環境や労働条件を緩めるといった負の現象も生じた。こうした背景から、十分な労働や環境の保護がなされていないと主張する先進国のNGOがアクターとして登場するようになった。これらの流れを受けて、前述の「OECD多国籍企業行動指針」では、1979年、1984年、1991年、2000年、2011年に改訂され、法的な拘束力はないが、情報開示、人権、雇用及び労使関係、環境、贈賄・贈賄要求・金品の強要の防止、消費者利益、科学及び技術、競争、納税など幅広い分野における責任ある企業行動に関する原則と基準として定めてきた。

3. 国際フォーラムにおける国際投資規律の構築の試みと失敗

1980年代に投資受入国が課すパフォーマンス・リクワイアメントに多くの関心が寄せられるようになり、1986年に交渉が開始されたGATTウルグアイ・ラウンド交渉においても「物の貿易に関する交渉グループ」のもとに「貿易関連投資措置に関する交渉グループ」が設置された。しかし、投資をめぐる先進国と途上国の対立が激化したことから、貿易制限的・歪曲的な投資措置のみを扱い、投資規制そのものは扱わないことが強調された。ウルグアイ・ラウンド交渉の結果、「貿易に関連する投資措置に関する協定

(TRIMs)」と「サービスの貿易に関する一般協定 (GATS)」が締結された。しかし、これら枠組みを通じて部分的に投資に関する規律が組み込まれたものの、サービス分野の投資規律がかなり包括的であるのに対し、物品分野の投資規律は限られていた。

ウルグアイ・ラウンド交渉における投資の扱いが不十分であると認識した米国が主導する形で、世界的な投資の拡大を背景に、95年OECD閣僚理事会において、高い水準の投資の保護・自由化、効果的な紛争解決手続を含む「多国間投資協定 (MAI)¹⁹⁾」の開始が決定した。交渉には、OECD加盟国と、1997年よりオブザーバーとして参加していた途上国8か国・地域が参加した。当初、1997年の閣僚理事会までに交渉に合意することを目標としていたが、交渉において各国間の立場の違いが容易に埋まらず、97年閣僚理事会において交渉期限が一年間延長され、更に98年閣僚理事会において明示的期限を定めずに更なる交渉継続が決定された。しかし、1998年10月にフランスのジョスパン首相がMAI交渉への参加を取りやめる旨が表明されると、1998年12月のOECD非公式MAI協議において、OECDにおいてMAIとしての交渉は行わないことが決定された。MAIが失敗した背景にはいくつかの要因が考えられる。第一に、交渉途中で、複数のOECD加盟国において中道左派政権ができ、グローバリゼーションの象徴と受け止められたMAIに対する支持が失われたことである。第二に、交渉締結後は、OECD加盟国以外の途上国にも、署名を開放することを予定していたが、途上国の視点からは、交渉過程に限られた数の途上国がオブザーバーとして参加しているにすぎず、途上国の意見が反映されていないMAIが、将来的に途上国の参加を予定しているという矛盾に対して不満を抱えていた。第三に、MAIの理念・目的が大企業に有利であり、十分な労働者や環境の保護が図られていないとして年々NGOからの批判が激化した。以上のように、各国に交渉

19) OECD (1998) “The Multilateral Agreement on Investment(MAI)” the Draft Consolidated Text, 22 April 1998.

インセンティブが低下していったことで、支持が衰退していった。

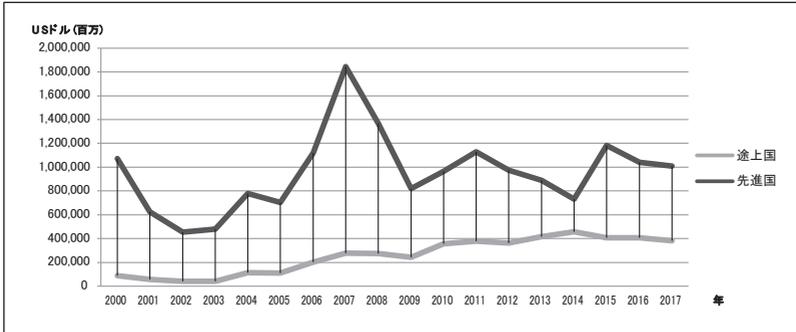
投資規律の構築は1995年のWTO発足後もあらたに模索された。1996年のシンガポール閣僚会議において投資分野をWTO体制下に取り込むか否か検討することが決定し、また2001年のドーハ閣僚会議では、次期閣僚会議までの間、貿易と投資ワーキング・グループにおいて、投資の定義、投資前約束のモダリティ、無差別原則、透明性、開発条項、セーフガード、紛争処理といった要素について検討することが閣僚宣言に盛り込まれるに至った。米国、EU、日本などがドーハ・ラウンド交渉の議題に投資を含めようと試みたが、MAI同様に、開発途上国やNGOが強く反対する姿勢を示し、2003年のカンクン閣僚会議も事実上の決裂に終わり、投資ルール策定はドーハ・ラウンドの交渉項目から外された。以上のように、多国間で包括的な投資規律の構築が強く求めながらも、一部を除いて現在に至るまでつくられていない。

第2節 投資をめぐる構造変化：途上国から先進国へ

上述のように、これまでの投資をめぐる構造は先進国から途上国へ投資が流れていく構造であり、先進国の主眼は当初は国際投資の保護であったが、1980年代以降、途上国が自由化に対して理解を示すようになり、先進国は途上国の投資のさらなる自由化も求めるようになる。しかし、投資の出し手は先進国であり、途上国はあくまで投資の受入れ側という構造であった。しかし、2000年代以降、この構造に大きな変化が生じた。すなわち、これまで投資の出し手は先進国にほぼ限定されていたが、近年では、図1が示すように直接投資の出し手として、途上国の存在感が年々大きくなりつつある。図2からも明らかのように、世界の途上国の直接投資は特に2000年代半ばから急激に上昇する。

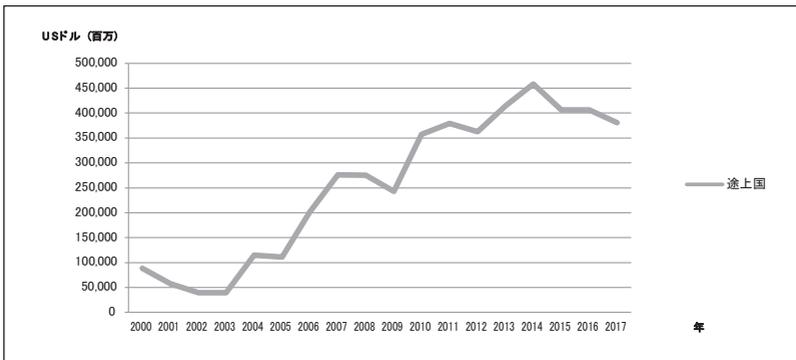
この流れに影響を与えた要因として中国の存在が大きい。WilliamsonとRamanによると、中国の対外直接投資を3つの時期に分類することができ

図1 途上国と先進国の対外直接投資の変化（2000年～2017年）



【出所】国連貿易開発会議「UNCTAD STAT」より筆者作成

図2 途上国の対外直接投資の変化（2000年～2017年）



【出所】国連貿易開発会議「UNCTAD STAT」より筆者作成

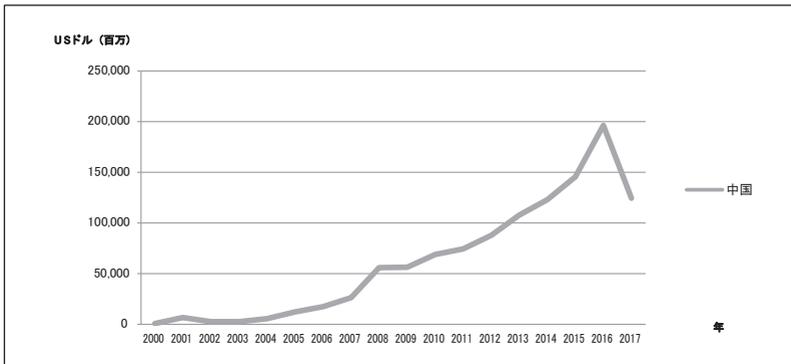
る²⁰⁾。第1期が、1990年代に生じた国家主導型の対外M&Aである。この時期、上海自動車が大宇自動車を買収したりしているが、ケースは少なく、またいずれのケースも失敗に終わっている。第2期は、中国がWTO加盟を果

20) Peter J. William and Anand P. Raman (2013) 'Cross Border M&A and Competitive Advantage of Chinese EMNEs' "The Competitive Advantage of Emerging Market Multinationals," Peter J. Williamson, Ravi Ramamurti, Afonso Fleury and Maria Tereza Leme Fleury(eds.), Cambridge University Press, pp.260-277.

たした2001年以降である。WTO加盟時点での、中国からの対外直接投資は表1が示すように皆無に等しかった。この時期における中国は、対内直接投資の受入れを拡大し、中国国内で生産したものを貿易をつうじて世界に販売し、世界の工場として海外の資金と技術を国内に取り込み成長を続けてきた。そして、中国は輸出で稼いだ巨額の外貨準備を活用して、海外直接投資を本格化させた。しかし、その投資先は石油、石炭、鉄鉱石など資源の獲得であり、競争力を高めるための有形資産というよりは無形資産であった。そのため、この時期における先進国へのM&Aを含む海外直接投資は微増であった。

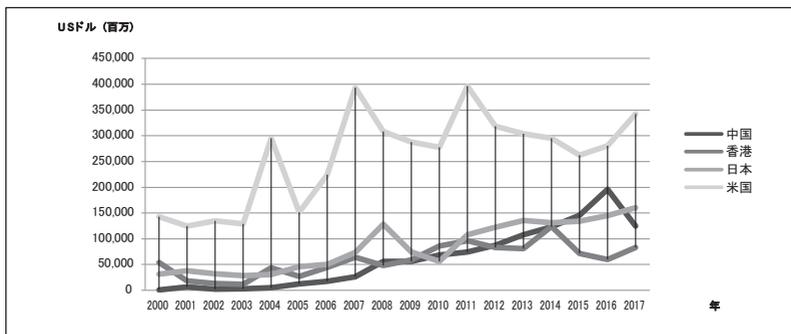
この動きが大きく転換したきっかけとなったのが、2008年のリーマンショックであった。図3が示すように、2008年のリーマンショック以降、中国による対外直接投資額（フロー）は急激に増加し、2007年の265億ドルから2008年に559億ドルへと約1.9倍に拡大した。図4が示すように、2015年には直接投資の出し手として日本を抜いている。2008年以降、特に中国企業は新技術やR&D施設を含む海外企業の買収に力を入れ始めた。こうしたM&Aの目的は、知的財産、知識、研究開発、デザインプロセスなどに含まれる競争力を高めるための有形資産を取り入れることが目的である。Williamsonと Ramanは、まず、中国企業は海外企業を買収を通じて技術や

図3 中国の対外直接投資（2000年～2017年）



【出所】 国連貿易開発会議「UNCTAD STAT」より筆者作成

図4 中国・香港・米国・日本の対外直接投資（2000年～2017年）



【出所】国連貿易開発会議「UNCTAD STAT」より筆者作成

表1 世界の対外直接投資に占める国別比率（2000年～2017年）

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
米国	12.25	18.27	27.12	24.44	32.55	1.84	16.5	18.14	18.09
日本	2.71	5.6	6.48	5.44	3.41	5.49	3.71	3.39	7.51
中国	0.07	1	0.5	0.54	0.6	1.47	1.3	1.22	3.28
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
米国	26.12	20.22	25.35	23.23	21.97	23.35	16.18	19.05	23.93
日本	6.77	4.09	6.88	8.94	9.83	10.36	8.27	9.85	11.22
中国	5.1	5	4.77	6.41	7.81	9.75	8.98	13.31	8.71

【出所】国連貿易開発会議「UNCTAD STAT」より筆者作成

ノウハウを獲得し、中国の巨大マーケットにおいてコスト・イノベーションや規模を拡大するための能力を身に付け、その後、新しく身に付けた競争優位を活用し海外市場に臨むと考察している²¹⁾。

世界の対内直接投資残高の上位国・地域における東アジアからの投資受け入れ状況では、特に欧米主要国において中国および香港からの投資が急増した。米国では2010～16年末にかけて中国からの直接投資残高が8.3倍（242

21) William and Raman, op.citi., pp.267.

億ドル増)に急増し、英国でも4.3倍(20億ドル増)に拡大した。また、ドイツにおいては、香港からの直接投資残高が同期間に4.9倍(12億ドル増)に増加し、中国からの投資残高も倍増(12億ドル増)を遂げた。これら先進国における中国からの投資残高の伸びは、韓国や台湾、シンガポールなど他の東アジア諸国・地域を上回ると同時に、世界平均も大きく上回っている。結果的に、東アジアから先進国向けに行われたM&Aは、その多くが中国企業によるものである。2013~17年の過去5年間に東アジア企業が行った10億ドル以上の先進国(UNCTAD区分に基づく)向けM&Aは93件あるが、そのうち56件は中国企業によるものであった。これに香港企業が行ったM&Aを加えると74件に及ぶ。

こうした中国の海外直接投資の出し手としての存在感が高まったことを受け、またこれまでの中国企業の海外直接投資先が資源など無形資産であったのに対し競争力を高めるための有形資産を獲得することが中国の海外直接投資の主流となってきたことから、欧米各国で自国企業が買収され重要技術や機密情報が中国側へ流出することへの警戒感が高まってきた。その結果、先進国において、国の秩序維持や安全保障の観点から、中国からの対内直接投資に対して規制が課されるばかりか、その規律が強化されている。

第3節 対外投資規制：安全保障のための例外措置

1. 国際法上の投資における安全保障のための例外措置の位置づけ

途上国の国有企業や政府系ファンドが強力な経済上の地位と競争力を持つようになり、それら国有企業や政府系ファンドが国際投資を通じて原材料の安定確保や先端技術の獲得、ブランド力の強化などを積極的に展開していることから、安全保障を理由とする外資規制について先進国において議論がされるようになった。ある一定の産業部門、例えば、貿易、情報通信、資源・エネルギー、輸送、インフラストラクチャーなどは、国内資本による所有と支配を守るべきであると考えられており、先進各国ともに外国投資に対して

規制を行う余地を何らかの形で維持している。

安全保障目的の措置は、GATT第21条とGATS第14条2により正当化される。ある措置が安全保障上必要かどうかは、条文上、加盟国自身が「自国の安全保障上の重大な利益」の有無を判断できるとされている。GATT第21条には、GATT第20条柱書のような濫用防止規定がなく、各加盟国に広範な裁量を与えている。ただし、21条のすべてについて完全に各国の主観的な自己解釈に委ねられるかは疑問とされる²²⁾。国家の措置が21条(b)の(i)(ii)(iii)のいずれかに該当するかどうかについては、客観的な判断が必要と考えられる²³⁾。

また、先進国における投資のルールといえる、OECD資本移動自由化規約では、投資の自由化や内国民待遇を原則としつつ、第3条「公の秩序及び国家安全保障」において、締約国が以下の目的のために必要な措置を講ずることを妨げるものではないと記している。第3条の中には、i) 公の秩序の維持または公衆の安全の保護、ii) 安全保障上不可欠な利益の保護、iii) 国際的な平和・安全保障に関連した諸義務の履行である、と記されている。すなわち、OECD加盟国の外資規制は一定の範囲で国際的に許容されるものであり、国家安全保障上の利益が脅かされる場合は、外資を規制することを容認するものである²⁴⁾。

では、「国家安全保障上不可欠な利益」とは何かである。長谷川によれば、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

22) 中川、2006年、前掲書、111頁。

23) GATT21条では、(b)締約国が自国の安全保障上の重大な利益の保護のために必要であると認める次のいずれかの措置を執ることを妨げること。(i) 核物質の管理、(ii) 軍需品の取引、(iii) 戦時その他の国際関係の緊急時に執る措置、と記している。

24) 藤田輔「OECD投資委員会の活動—FOIプロジェクトに焦点を当てて」『外務省調査月報2009/No.3』16頁。

るほど、当該国はこれらを強く追求する傾向にある²⁵⁾。OECD主要各国では、概ね、資本移動自由化規約第3条に則るよう外資規制の基準が設けられている²⁶⁾。とはいえ、各国の裁量権が高いことから合理的な判断がなされず、ときには濫用されることが懸念される。このためOECDではかねてより、各国の外資規制の在り方を妥当なものにするべく投資の自由ラウンドテーブル (Freedom of Investment Roundtable) を設置して取り組みを進めてきている。2008年10月、同ラウンドテーブルにおいて「国家安全保障に関する投資規制政策の指針²⁷⁾」が発表され、2009年5月に理事会において採択された。この指針では、OECD原則である①無差別性、②透明性・予見可能性、③追及される目的と外国投資の制約との間の比例制、④説明責任、などの重要性が指摘され、国家により外資規制を実施する場合の裁量権の乱用を防ぎ、合理的な運用を求めた。安全保障上の脅威の存否、およびかかる脅威から自国民をどこまで保護するかといった問題については、各国当局の判断が尊重される立場を示しているが、その決定は厳密な危険性評価に基づいて実施されるべきであると論じている。しかし同指針が示したものは、あくまで自主的に遵守する指針にすぎず、厳格な審査基準は明示されていない。

2. 近年の対外投資規制をめぐる安全保障のための例外措置に関する議論

近年の途上国からの投資における対外投資規制をめぐる安全保障のための例外措置に関する議論は2点に分かれる。第一が、2000年代以降の、中国や中東等の国有企業や政府系ファンドの台頭に対する懸念に対する措置である。第二が、トランプ政権以降の、脅威としての中国をめぐり、リーマンショック以降台頭する中国からの対内投資への懸念に対する措置である。

25) 長谷川直之『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、2008年。

26) 藤田、2009年、前掲書、16頁。

27) OECD(2009) “Guidelines for Recipient Country Investment Policies Relating to National Security.”

国有企業とは、「OECD 国有企業コーポレートガバナンス指針」によると、政府による完全または過半数の保有、もしくは過半数に満たなくとも重要な保有を通じて当該企業に重大な支配を及ぼすもの」と定義される²⁸⁾。国有企業による外国投資が特に顕著になった要因として、中国政府が1999年から推進する対外投資拡大戦略である走出去政策の影響によるものが大きい²⁹⁾。伊藤によると政府系ファンドに関する定義は確立してないとされているが³⁰⁾、IMF サンチャゴ原則によると、政府により保有される特別目的の投資ファンドないし投資アレンジメントと示されている³¹⁾。同原則によると、政府系ファンドは、マクロ経済上の目的のために政府により創設され、財務上の目的を達成するために資産を保持または管理し、外国の金融資産に投資することも含めた一連の投資戦略を用いる。政府系ファンドは、一般に、経常黒字、公的な外貨資産、民営化による収入、財政黒字、一次産品の輸出による収益などにより創設される。

政府系ファンドは、1950年代から石油産出をする湾岸諸国を中心に設立されたが、その存在感が際立ったのが2000年代に入ってからであり、現在では80件を越えている。政府系ファンドが運用する資産は、1990年の5千億ドルから、2015年には7兆2千億ドルにまで膨らんでいる。天然資源売却益と外貨準備を政府系ファンドの原資とできる国は、アラブ産油国、非アラブ産油国（ノルウェー・ロシア）、東アジア新興国（中国・香港・ロシア）に限られ、有力な政府系ファンドもこれらの国に偏っており、政府系ファンドの脅威論は、こうした先進国と必ずしも行動原理を同じくしない国々が持

28) OECD (2005) “Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises”.

29) 伊藤一頼『国有企業・政府系ファンドに対する諸国の外資規制—開放性と安全保障の両立をいかにして図るか』RIETI Discussion Paper Series 15-J-059、2015年。

30) 伊藤、2015年、前掲書。

31) IMF: The International Working Group of Sovereign Wealth Funds (2008) “Sovereign Wealth Funds: Generally Accepted Principles and Practices (Santiago Principles), October 2008.

つファンドであることから生じている³²⁾。ただし、政府系ファンドの投資のおよそ4分の3はポートフォリオ投資であり、企業の支配の取得を目的とした直接投資はそれほど多くはなく、地政学上の脅威になるような買収は、全体から見れば割合は極めて小さい。

他方で、前述のように、リーマンショック以降、中国を中心に、企業の支配を目的とした直接投資が急増し、この点が各国が懸念する点であると考えられる。米国でトランプ政権発足以降、米中貿易戦争が激化する中で、米国は様々な措置を貿易歪曲的な措置に対して講じてきた。2017年12月、「国家安全保障戦略」では、中国を、米国と第二次世界大戦後の国際秩序に挑む「現状変革勢力」あるいは「米国の戦略的な競争国」と位置付け、軍事力と経済力を背景に強硬姿勢を示していると論じている。同文書の中で特に、「歴代政権が、中国を第二次世界大戦後の国際秩序に組み入れれば中国を自由主義化できると信じて政策を進めてきた」と指摘したうえで、「期待とは逆に、中国は他国の主権を犠牲に勢力を膨張させた」と論じ、「中国を国際社会に取り込む」努力を続けてきたこれまでの外交姿勢を大きく転換させる必要性を説くとともに、「中国などの競争相手は、毎年数千億ドル規模の米国の知的財産権を盗んでいる。独自技術や初期段階のアイデアを盗むことで、彼らは自由社会のイノベーションを不当に利用している」と主張している³³⁾。

このような考えに基づき3月22日に、米国は1974年通商法第301条に基づく対中制裁として中国から輸入する品目の500億ドル分に25%の追加関税を課すことを決定し、対中制裁発動に併せて、USTRは制裁の目的などを記した調査報告書を公表し、中国は、4点の方策を駆使し、米国の知的財産権を侵害していると報告した³⁴⁾。第一は、米国を含む外資は中国進出時、合弁を強要され、合弁中国企業への先端技術移転を強制される。第二は、中国は、

32) 伊藤、2015年、前掲書。

33) White House (2017) “National Security Strategy of the United States of America” December, 2017.

米企業の中国企業への技術供与契約に干渉し、米企業に最新技術の提供、製造物責任など、不利な条件を強要している。第三に、中国は、中国企業に、対米投資を通じ、中国製造2025に規定する戦略重点産業の先端技術を獲得するよう指導し、多額の資金援助をしている。第四に、サイバーを通じて技術・情報を盗取するが、それは、知的財産、企業秘密、さらに、軍事近代化情報に及ぶとした。また同報告書のなかで、「中国製造2025」の目的は、中国が2025年に製造強国になることを実現し、2050年に世界のトップを目指すために、国産技術を育成し、国内生産の比率を高め、世界の先端技術でもそのシェアを高め、リーダーとなる意向だと論じた。中国のこのような産業政策は、米国の知的財産権の激しい侵害であり、米国として認められないと主張した。報告書によれば、中国政府は対外投資の許認可・報告義務や外貨規制などを利用して中国企業の投資を産業政策に沿った分野に誘導するほか、資金供与の優遇によりハイテク分野の中国企業の対外投資や企業買収を後押ししているという。報告書は、a.航空、b.半導体、c.情報技術、d.バイオテクノロジー、e.産業機械、f.再生エネルギー、g.自動車の分野における、中国企業の米国企業買収事例を分析している。これらの事例では、中国国家開発銀行（CDB）や中国輸出入銀行などの資金供与を通して、非国営企業の投資にも中国政府が強く関与していることが示されている。

このように、通商法301条に基づく米国の対中追加関税賦課は、中国が「中国製造2025」に代表される技術力の飛躍的向上を目指す国家戦略そのものへの対応である。トランプ大統領は、実際、大統領覚書に署名するにあたり、中国企業による米国の重要技術の獲得を防ぐための投資規制を指示している。米国は4月に知的所有権侵害で中国をWTOに提訴すると共に、国家安全保障の見地から、先端技術の中国移転を阻止すべく「外国人投資リスク

34) USTR (2018) “Findings of the Investigation into China’s Acts, Policies, and Practices Related to Technology Transfer, Intellectual Property, and Innovation Under Section 301 of the Trade Act of 1974” March 22, 2018.

投資審査近代化法（FIRRMA）」と「2018輸出規制改革法」を8月に成立させ、中国企業の対米投資、米企業の中国投資への制約を高めた。FIRRMAの成立は、外資・特に中国企業の対米投資に関し、国防総省と情報機関の発言権が強化されたことを意味する。2019年度国防授權法は上下両院が共和・民主両党の圧倒的支援という超党派の賛成を得て可決し、トランプ大統領が署名し成立した。国防授權法で中国の通信大手の華為技術（ファーウェイ）と中興通信（ZTE）、杭州海康威視数字技術、浙江大華技術、海能達通信の計5社との取引禁止が明確化され、中国企業による米企業への投資を抑制するために対米外国投資委員会（CFIUS）の権限が強化された。CFIUSの強化と輸出規制改革法による米企業投資への制約強化により、中国の米国投資も、米国の中国投資も、国家安全保障の見地からの規制が強化されることとなった。

米国政府の報告書によると、他の多くの国々も米国からの技術移転を求めているが、中国による海外からの技術移転の方法は中国政府が直接的あるいは間接的に支援していることから他のケースと比べると特異であるという³⁵⁾。また中国は人口知能（AI）やバイオテクノロジーなど先端技術に照準を定めているといい、それら技術を獲得するために下記のような多様なアプローチを講じているという。①中国企業が海外で対象企業を買収する（M&Aや株式取得を含む）、②ベンチャー・キャピタルによる投資を通じて米国のベンチャー企業の先端技術を獲得する、③外国企業を中国に招き、合弁会社を作らせる、④中国が対象技術製品を輸入する、⑤インターネットやその他の手段で盗み取る、⑥人材の獲得を通じた技術の獲得である。中国企業や研究機関で、技術力ある外国人を雇う、あるいは中国人留学生が技術を学び、帰国する、もしくは本国にデータを送信するというアプローチである。

中国もこうした各国の懸念を払拭するために、外国企業の参入を規制する

35) Sean O'Connor (2019) "How Chinese Companies Facilitate Technology Transfer from the United States" US-China Economic and Security Review Commission.

分野を定めた「ネガティブリスト」の対象外となっている分野について、全ての外資の投資規制を撤廃する方針を示すとともに、外国投資家と外国企業に対して「明示的にも暗示的にも」技術移転を強要することはないと表明し、知的財産保護強化の動きを示している³⁶⁾。今後、中国がいかにしてこれを実現していくかが問われるが、中国に限らず今後、不透明な投資政策を行う国が出た際にいかに対応するかは重要であり、多国間の投資の規律形成は必要な論議である。

3. 途上国からの投資を念頭にした多国間の投資規律の形成の試み

米国のみならず、日欧においても中国を念頭にした第三国による市場歪曲的な措置、特に産業補助金と国有企業、強制技術移転政策などについて問題視されるようになってきた。これを受けて、日本の世耕弘成経済産業大臣は、これら市場歪曲的な措置に共同対処するために日米欧の貿易担当大臣による三極貿易大臣会合を発案し2017年12月12日、第11回WTO閣僚会合の機会に第1回会合が開催された³⁷⁾。同会合の主メンバーは、日本の世耕経済産業大臣、米国のライトハイザー米国通商代表、EUのマルムストローム通商担当欧州委員である。この会合は、日本側の目的としては、米欧対立が激しくなる中、米欧の橋渡しをして、米国を国際経済秩序につなぎとめることが企図された³⁸⁾。トランプ政権発足後に米欧関係が悪化する中で、当初は結束どころか米欧の亀裂する様相が際立ったが、会合を重ねるうちに、市場歪曲的措置への対応に向けて日米欧三極による緊密な連携がシステム化されたという。

三極貿易大臣会合は、これまでに6回開催され、各会合では非市場の政策や慣行の問題、WTO改革等の問題について討議され、各回とも共同声明が

36) Reuters, October 30, 2019.

37) 経済産業省『日米欧三極貿易大臣会合共同声明』2017年12月12日。

38) 経済産業関係者に筆者インタビュー。

発表されている。共同声明には、第三国による非市場志向の政策や慣行、産業補助金と国有企業、第三国の強制技術移転政策や慣行、WTO改革、デジタル貿易と電子商取引等についての合意内容が盛り込まれている。第三国の具体的な国名は言及されていないが、明らかに中国を念頭に置いたものとなっている。

2018年3月にパリで開催された第3回三極貿易大臣会合における共同声明では、産業補助金および国有企業に関するより厳格なルールの策定の基礎を定めることを支持し、これに基づき、作業を進め、交渉をその後速やかに開始することに向けた各々の国内の必要な諸手順を2018年末までに開始する意思の表明に合意した。さらに、いかなる国も、例えば、JV規制、外国出資規制、行政審査や許認可プロセス、その他の方法を通じて、外国企業から国内企業への技術移転を要求したり圧力をかけたりしてはならないとの見解を共有することが確認された³⁹⁾。また他の同志国とともに、適切な場合にはWTOの紛争解決手続に委ねることを含め、有害な強制技術移転の政策及び慣行を止めるための効果的な手段を見つけるため、ともに行動することに合意した。

これを受けて、9月18日の欧州委員会では、公平な競争条件（レベル・プレーイング・フィールド）や市場歪曲的措置への対応といったルールの形成、通報義務の履行強化や市場アクセス改善のための方策、紛争解決の向上というWTO現代化案を公表した⁴⁰⁾。2018年9月にニューヨークで開催された第73回国連総会に付随して行われた日米欧三極貿易大臣第4回会合における共同声明では、産業補助金と国有企業の問題に関して、国有企業による市場歪曲的な措置や特に有害な補助金に対処するための有効なルール作り等の作業をさらに進め、また、補助金等についての透明性の向上と通報を怠った場合にそれに伴うコストを高める方策を含め補助金に関して情報の入手を強化することを検討し、より効果的な補助金の規律に関する交渉を開始するとして

39) 経済産業省『第3回日米欧三極貿易大臣会合共同声明』2018年5月31日。

40) 欧州委員会『WTO現代化に関するコンセプト・ペーパー』2018年9月18日。

いる⁴¹⁾。さらに、第三国の強制的な技術移転の政策や慣行に関しては、合併事業や外資規制、行政指導、許認可等に関連して外国企業に技術移転を要求し、圧力をかけることは認められないとし、営業秘密等にアクセスするためにコンピュータネットワークへの不正な侵入、こうした情報の窃取、窃取した情報の商業目的での使用を支援している政府を非難し、こうした問題の調査、分析を深化させ、有害な技術移転に係る政策や慣行を阻止するためのエンフォースメントやルール作りを進めると表明した。

また、2019年5月にパリで開催された第6回日米欧三極貿易大臣会合における共同声明では、強制技術移転の分野では、エンフォースメント、新たなルールの作成、安全保障目的での投資管理、輸出管理について協力するという合意を確認するとともに、投資審査メカニズムに関する三極の継続的な協力を確認し、リスク分析と緩和手法に関するベストプラクティスを通じたものを含む、関係機関の協力の深化を模索するとした⁴²⁾。

おわりに

これまでの投資をめぐる構造は、先進国が投資の出し手として中心的な役割を果たし、途上国は投資の受入国としての存在であった。そのため、投資をめぐる規律は先進国を中心に形成され、その内容も投資の保護と自由化という内容が主な論点であった。しかし現在も、投資の保護と自由化をめぐる多国間での包括的な投資関連協定は存在しない。WTOやOECDのような国際フォーラムにおいて、多国間における投資規律の形成を幾度となく試みられてきたがそのたびに失敗している。その背景には、途上国による先進国への警戒があったといえる。

しかし、投資をめぐる構造は近年急激に変化を遂げており、2000年代以

41) 経済産業省『第4回日米欧三極貿易大臣会合共同声明』2018年9月25日。

42) 経済産業省『第6回日米欧三極貿易大臣会合共同声明』2019年5月23日。

降、これまで投資の受け手であった途上国が投資の出し手として急浮上し、特に経済成長が著しい中国の存在感が際立つ。中国から先進国への海外直接投資は、従来の先進国の投資の動機と異なり、先進国の企業から技術とグローバルブランドを獲得するためという動機を持つ。特に、2008年以降、中国企業は新技術やR&D施設を含む海外企業の買収に力を入れ始めた。こうしたM&Aの目的は、知的財産、知識、研究開発、デザインプロセスなどに含まれる競争力を高めるための有形資産を取り入れることが目的であると指摘されている。

中国の投資目的と経済的台頭に対して先進国は危機感を示すようになり、欧米諸国を中心に中国を念頭にした第三国による市場歪曲的な措置、特に産業補助金と国有企業、強制技術移転政策などについて問題視されるようになってきた。米国ではトランプ政権発足以降、米中貿易戦争が激化する中で、様々な措置を貿易歪曲的な措置に対して講じてきた。そして、国家の安全保障を理由に中国からの投資を拒否する欧米諸国も出現してきた。

国家安全保障をめぐって投資を規制することは、GATTやOECDにおける国際規律の見地から認められている行為である。先進各国の国内法においても、外国投資の可否の判断基準として、国家安全保障や公の秩序などの抽象的な概念を用い規制することを認めている。しかし、実質的には行政庁に裁量的な判断権を与えており、各国の裁量権が高いことから合理的な判断がなされず、ときには濫用されることが懸念される。このことから、外国投資に対する開放性と、安全保障の観点からそれらを規律する余地を、いかにバランスよく両立させるかが重要な政策課題であり、国際レベルで対応が必要となっていると考えられる。近年、日米欧が3極貿易大臣会合をはじめOECD、G7、G20などの国際フォーラムを通じ連帯して中国を念頭にした投資に関する多国間の規律形成を模索しているが、投資の構造変化が大きく生じている今、今後の投資規律をいかにして形成していくかを考える重要な時期といえる。今後も、中国を含む途上国をめぐる投資に関する規律形成が、多国間の中でどのようにして議論されていくか注視していきたい。