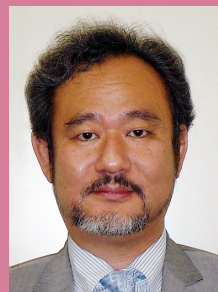


日本企業によるインド向け直接投資 促進のためのJBICの取り組み

株式会社日本政策金融公庫 国際協力銀行
アジア大洋州ファイナンス部長

ひがし のぶゆき
東 伸行



国際協力銀行（JBIC）は2009年12月28日、インドの政府系金融機関であるインドインフラ金融公社（India Infrastructure Finance Company Limited:IIFCL）との間で総額7,500万米ドルの融資契約に調印した。この融資資金は、インドの2大都市であるデリーとムンバイの間を一大産業ベルトにするというデリー・ムンバイ産業大動脈（Delhi Mumbai Industrial Corridor：略称DMIC）構想の一翼を担うプロジェクト開発基金（Project Development Fund：以下「開発基金」）として使われることとなる。11億人を超える世界第2位の人口を抱え、近年6～9%の経済成長を続けているインドは、製造や販売のための海外拠点の設立先として多くの日本企業の注目を集めている。また、これまで日本企業が製造・販売拠点を築いてきた東南アジアよりも、地理的に欧州、中東、アフリカの市場に近いことから、これらの市場への輸出拠点としてのインドの魅力も高まっている。一方、有望な投資先として高い注目を集めながらも、さまざまな要因により実際の直接投資の実現には結び付いていないという一面も見逃せない。本稿では、こうした直接投資先としてのインドの魅力と課題について、JBICが毎年製造業を対象に実施して

いる「わが国製造業企業の海外事業展開調査」（通称：海外直接投資アンケート）の2009年度調査（回答企業数：625社）結果を基に考察するとともに、これまでのJBICの取り組み、特にDMIC構想やそれを実現するために設立される開発基金が、いかにこれらの課題への解決策となり得るかについて紹介する。

1. インドの魅力と課題

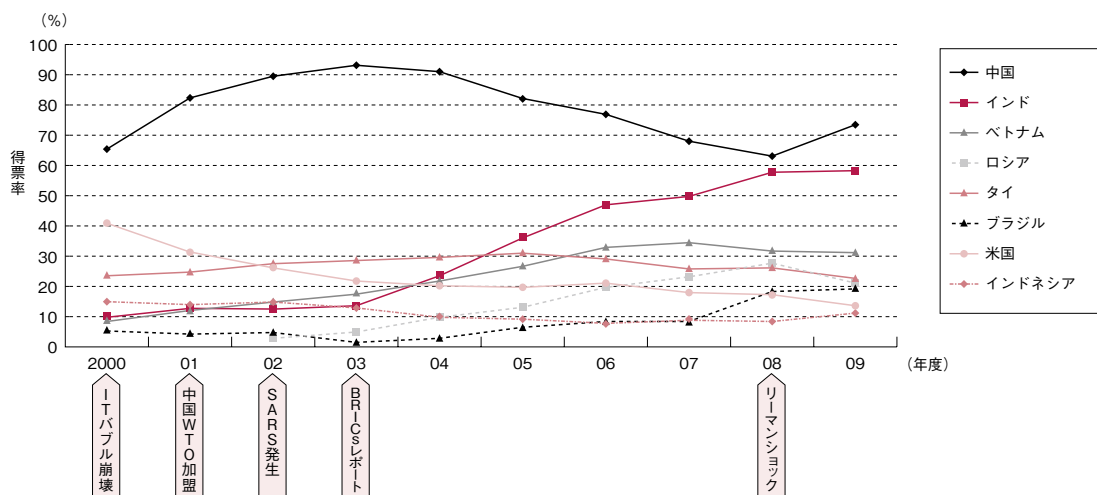
図1および2に示されている通り、中期的（今後3年程度）に有望な投資先として、近年インドはその存在感を高めている。その第一の理由は、「現地マーケットの今後の成長性」（得票率90.2%）にある（図3参照）。事実、近年の継続的な人口増加と経済成長の結果、年間

図1 中期的（今後3年程度）有望事業展開先国・地域
（複数回答可）

（括弧内は昨年度の数字）

順位	国・地域名	社数	得票率 (%)	
1 (1)	中国	480 (471)	74 (63)	↑
2 (2)	インド	278 (271)	58 (58)	—
3 (3)	ベトナム	149 (152)	31 (32)	↓
4 (5)	タイ	110 (125)	23 (27)	↓
5 (4)	ロシア	103 (130)	21 (28)	↓
6 (6)	ブラジル	95 (91)	20 (19)	↑
7 (7)	米国	65 (78)	14 (17)	↓
8 (8)	インドネシア	52 (41)	11 (9)	↑
9 (9)	韓国	31 (27)	6 (6)	—
10 (12)	マレーシア	26 (20)	5 (4)	↑

図2 中期的(今後3年程度)有望事業展開先国・地域 得票率の推移



所得約20万円以上の中所得者以上の人口は、1995年度には約1億人(全人口比9.5%)だったが、2001年度には約2.9億人(同28.0%)に増加している(出所:NCAER, Indian Market Demographics Report 2002)。中間所得層は現在に至るまで拡大傾向をたどっていると推測されており、それを裏付けるかのように二輪車・四輪車の販売台数、携帯電話加入者数は年々増加している。2009年度には、こうしたインド市場をターゲットとした製造業による投資に加え、製薬の研究・開発拠点としての投資や、大手自動車メーカーによる欧州市場への輸出基地と位置付けられる投資等も見られるようになってきた。JBICとしても、今年度、日本の技術を活かした、相対的に環境負荷の低い超臨界圧火力発電のための設備を現地で生産し、現地向けに販売するといった日印の合弁プロジェクトに対して融資を行うなど、日本企業のインド向け直接投資案件に対し、投資金融活用による支援を継続しているところである。

このように注目を集めるインド市場だが、同時に課題も指摘されている。図4に示されている通り、インド向け投資計画を有している企業

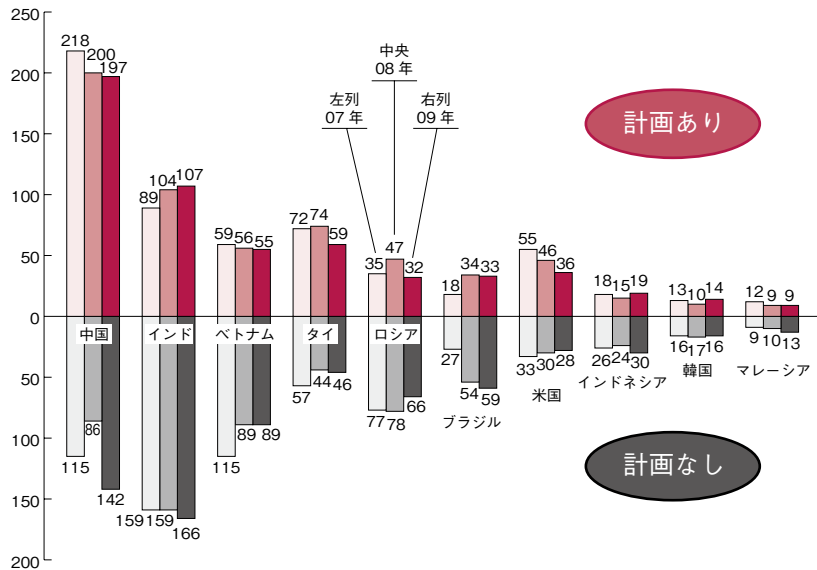
数は過去3年間増加傾向にあるものの、依然としてインドを有望国と位置付けながらも実際の投資計画はない企業が過半数となっている。その理由の第一として常に指摘されているのが「インフラが未整備」(得票率46.9%)である(図5および6参照)。特に、道路と電力についてはさらなる改善が必要との声が根強いことが図7からうかがわれる。なお、2009年度調査においては、課題の第2位に治安面での不安が挙げられているが、これは2008年11月にムンバイで発生したテロ事件の影響による一時的な要因という見方もある。

図3 中期的有望事業展開先としてのインドの有望理由

(回答社数計: 275社)

	社数	比率
1 現地市場の今後の成長性	248	90.2%
2 安価な労働力	106	38.5%
3 組み立てメーカーへの供給拠点として	53	19.3%
4 優秀な人材	51	18.5%
4 現地市場の現状規模	51	18.5%

図4 有望国・地域における具体的な事業計画の有無



ここで注目したいのが課題の第4位にランクされている「法制の運用が不透明」(得票率29.2%)という指摘である(図5参照)。また、これと似たような声として「投資許認可手続きが煩雑・不透明」(得票率13.8%)という点も指摘されている(図5参照)。これらの指摘は製造業による工場開設のみならず、インフラ事業への参入障壁ともなっている。東南アジアの主要国ではわが国の企業が電力や交通といったインフラ事業に参画しているケースが多数見られる一方、インドではこの分野への参入実績がほとんどないのは、こうした要因による部分も大きいと思われる。この結果、日本企業が望むようなインフラ整備は進まず、そのインフラ未整備を理由に製造業がインドへの投資に二の足を踏むという負の連鎖を断ち切れずにいるというのがインドへの直接投資を取り巻く現状といえよう。

2. JBICによる支援

残念ながら、インドへの直接投資を検討す

る上での課題は上記2点のみにとどまるものではない。「投資先国の情報不足」(得票率20.0%)、「地場裾野産業が未発達」(得票率11.9%)という点を指摘する企業も少なからず存在している(図5参照)。JBICは、こうした課題の克服の一助となる取り組みとして、2006年には、インドの有力地場銀行であるICICI銀行経由で、

計画あり

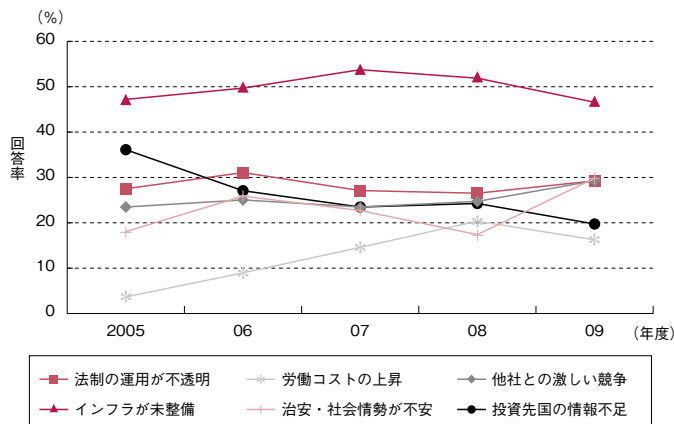
計画なし

日系製造業と取引関係のある地場の裾野産業を支援するための融資を実行している。この融資は、日系の輸送機製造業と取引関係のある二輪・四輪の部品メーカーをはじめとして多数の地場企業に利用されており、インドにおける

図5 インド向け直接投資の課題の詳細

2009年度調査	インド	
	社数	比率
回答事業者数	260	100%
インフラが未整備	122	46.9%
治安・社会情勢が不安	78	30.0%
他社との激しい競争	77	29.6%
法制の運用が不透明	76	29.2%
徴税システムが複雑	61	23.5%
税制の運用が不透明	57	21.9%
労務問題	52	20.0%
投資先国の情報不足	52	20.0%
法制が未整備	44	16.9%
労働コストの上昇	43	16.5%
管理職クラスの人材確保が困難	41	15.8%
投資許認可手続きが煩雑・不透明	36	13.8%
為替規制・送金規制	33	12.7%
地場裾野産業が未発達	31	11.9%
外資規制	30	11.5%
輸入規制・通関手続き	28	10.8%
技術系人材の確保が困難	25	9.6%
課税強化	20	7.7%
知的財産権の保護が不十分	20	7.7%
代金回収が困難	19	7.3%
資金調達が困難	15	5.8%
通貨・物価の安定感がない	14	5.4%

図6 インド向け直接投資の課題の推移



投資環境の改善に貢献している。また、逼迫^{ひっばく}している電力需給を緩和することを目的に、日系企業が多く進出している地域に電力を供給する発電事業にも融資・保証を行っている。

こうした金融面での支援に加えて、インド財務省との業務協力協定に基づき、2007年度より毎年1回インドの投資環境に関するセミナーを開催している。2009年度にはインド政府・政府機関の担当者から、海外直接投資を促進するための政策や、課題とされているインフラ整備のための取り組み、特に電力不足対策やDMIC構想の取り組み状況についての説明に焦点を当てたセミナーをJBIC本店で開催した。この種のセミナーはほかにも数多く開催されているが、インド政府の要人から直接説明を聞くことができるという点が、JBICが開催するセミナーの大きな特徴である。こうしたこれまでの取り組みに加え、さらにインドにおける投資環境の改善に資すると期待されているのがDMIC構想の推進である。

3. DMIC構想における開発基金の特徴

①事業性評価 (F/S)

DMICは、2018年までにその対象地域に100を超える総額900億米ドルの民活インフラ事業

を招致するという構想である。この壮大な構想を実現するために重要な役割を果たすのが、日印両国の資金拠出（インド側は政府による出資、日本側はJBICによる融資）で設立される開発基金である。

開発基金はDMIC構想全体のロードマップとなるマスタープラン（2009年12月に策定済み）や関連各州の広域開発計画に加え、個別インフラ事業の事業性評価

(F/S) 実施にも用いられる。日本ではまだあまりなじみがないが、インドにおいては、コンサルタントが実施したインフラ事業のF/Sを民間企業が購入し、実際の事業を開始するというビジネスモデルが成立している。DMICの開発基金もこうしたビジネスモデルに基づき、DMICの対象地域における個別のインフラ事業のF/S実施に用いられ、事業可能性が高いという結果が出たF/Sについては、その詳細情報を入札にかけて民間企業に売却するという形式が採られる。

②必要な許認可をパッケージにして売却

DMIC構想においては、売却されるのはF/Sの結果だけではない。該当する事業を実施するのに必要となる許認可も併せて売却されることがこれまでのビジネスモデルとは異なる点となる。具体的には、DMIC開発公社 (DMIC Development Corporation Limited) はF/Sの結果が良好であった場合、当該事業を実施するための特定目的会社 (Special Purpose Vehicle: 略称SPV) を設立する。その後、このSPVに当該事業を実施するのに必要な許認可を取得させた上で、F/Sの結果とともに民間企業に売却する。つまりSPVを落札した民間企業は、事業を実施するための資金繰りさえ解

決すれば、いつでも事業を開始できるのである。前述の通り、インドにおいてはこうした許認可の取得手続きは煩雑を極めるケースが多いが、DMIC構想においては、DMIC開発公社の上部組織に当たるDMIC運営委員会に中央政府の主要閣僚、各州政府の首長が名を連ねることから、必要な許認可が適時に取得できると期待されている。

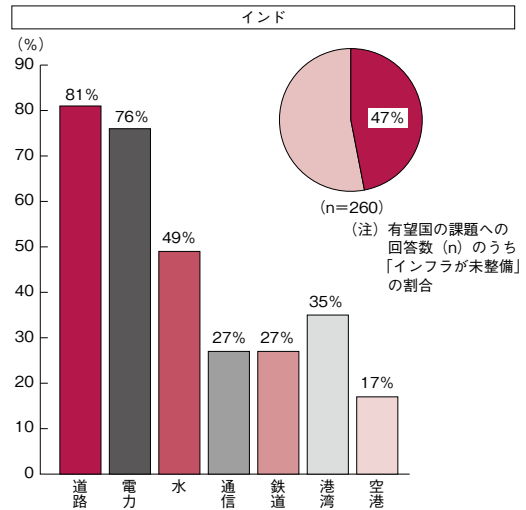
③日本企業へのメリット

もう一つ今回の開発基金の特徴として挙げておきたいのが「インド向け直接投資を行う日本企業へのメリット」だ。先述の通り、開発基金は日印両国政府の資金拠出で設立されるが、日本側（JBICからの融資）資金については全額日本側勘定に組み入れられ、インド側の資金とは明確に区分される。インド側の資金は全体のマスタープランや各州の広域開発計画等、さまざまな用途に使われるのに対し、日本側勘定は、日系企業の役に立つインフラ事業のF/Sや許認可取得費用にのみ用いられる。実際にどの事業が日系企業の役に立つかという点については、在インド日本人商工会議所やJETROニューデリーセンターとの協議を経て判断されることとなるが、こうした仕組みを構築することにより、DMIC構想の下で多くの日系企業の役に立つインフラ整備が進むと期待される。また、今回の融資はあくまでもF/Sや許認可取得費用のみを対象としているが、日本企業へのメリットが確認された個別のインフラ事業については、別途、その事業を実施するための資金を事業者にファイナンスすることにより、事業の実施そのものを支援することにも前向きに対応していく所存である。

4. 今後の課題

インドのインフラが未整備という点は長年にわたって指摘されてきた問題である。厳しい

図7 整備が望まれるインフラ（複数回答可）



財政管理を実施しているインド政府は、PPP (Public Private Partnership) を活用してこの問題の解決を図ろうとしてきた。しかしながら、Publicの主体が中央政府ではなく地方政府傘下の公社であるなど、インド側の公的部門のコミットメントが弱いととらえられるケースが多かったため、これまで日本企業を含む海外企業によるインフラ投資は活発とはいえない状況であった。昨年末の鳩山首相訪印時に「計画段階から実施段階へと前進している」ことが両首脳間で確認されたDMIC構想は、インドの中央政府と関連州政府が共同で参画するという点でこれまでのPPPとは一線を画すものであり、対象地域のインフラ整備を飛躍的に加速させる潜在力を持った構想と期待されている。開発基金はその成功の鍵を握るものと考えられており、JBICは単なる資金提供者という立場にとどまらず、政府系機関として政策対話を通じて、日本企業の声をインド側に伝える使命を担いつつ、本事業へのインド側の継続的・積極的な関与を促し、日本企業のインドにおけるさまざまな形での事業展開を直接・間接的に支援していきたいと考えている。