

インドの外国投資政策と日系企業の直接投資

山本 盤男

はじめに

インドでは第11回下院議員選挙の結果、1996年6月に中道・左派連合である統一戦線のデベ・ゴウダ (H.D.Deve Gowda) 政権が成立した。この政権は、国民会議派 (I) のナラシムハ・ラオ (Narasimha Rao) 前政権の中央集権的性格と対照的に州政府連合としての性格を持っている (佐藤 [1996])。統一戦線は、政策綱領である『主要政策問題への共通アプローチと最小政策綱領 (『共通政策綱領』, A Common Approach to Major Policy Matters and a Minimum Programme)』において、経済成長政策の明確化とその枠組みとして州政府への地方分権化を強調した (UF [1996])。この経済政策の基本方針に基づき、ゴウダ政権は、1991年にラオ政権が開始した構造調整プログラム (Structural Adjustment Programmes, SAP) による経済改革を基本的に継承する経済成長政策を目指した (山本 [1997a, 1997b])。そして、1997年3月末に国民会議派 (I) が閣外協力を撤回したため、4月にゴウダ政権が辞職したが、外務大臣であったグジュラル (Inder Kumar Gujral) が首相となることで、会議派が閣外協力を復活し、新政権が成立した。このグジュラル政権も、ゴウダ政権の経済改革の継承を明確にしている (ET [1997])^(#1)。

1991年のラオ政権による SAP 開始より、外国投資は、経済政策において経

済成長とインフラストラクチュア（インフラ）部門投資を含む投資増加という優先課題を実現する主要な方策と位置づけられてきた。統一戦線の経済政策の基本方針を表明した『共通政策綱領』では、GDP成長率7%目標の達成には工業生産の年増加率12%、これには外国直接投資が年100億ドル必要と明示された。経済成長に必要な工業部門と工業生産のボトルネックとなっているインフラ部門への投資増加は、外国直接投資に大きく依存するものであった。

そして、1996-97年度予算は、経済政策の主要目標に外国投資の積極的な誘引を掲げた。財政政策でも、同一の方針で資本市場での外国機関投資家への規制緩和、外国投資促進委員会（Foreign Investment Promotion Board）の再編と外国投資促進協議会（Foreign Investment Promotion Council）の設立などが盛り込まれた。また、租税政策では、インフラ投資促進のため所得税と法人税の負担軽減などの改正が行われた（山本 [1997b]）。

経済改革開始後のインド経済の主要指標は、表1のように推移している。

表1 経済改革開始後インドの主要経済指標

(単位：%)

年 度	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1995-96	1996-97
GDP成長率	0.8	5.1	6.0	7.2	7.1	6.8
工業生産増加率	0.6	2.3	6.0	9.4	11.7	9.8
農業生産増加率	-2.0	4.1	3.8	4.9	-0.4	3.0
食料穀物生産増加率	-4.5	6.6	2.7	3.9	-3.4	3.3
発電量増加率	8.6	5.0	7.4	8.5	8.3	3.5
卸売物価指数増加率	13.6	7.0	10.8	10.2	4.4	7.6
消費者物価指数増加率	13.9	6.1	9.9	9.7	8.9	8.7
通貨供給(M3)増加率	19.4	15.7	18.4	22.3	13.2	10.6
中央政府財政赤字GDP比率	5.9	5.7	7.5	6.1	5.8	5.0
輸入増加率(ドル表示)	-19.4	12.7	6.5	22.9	28.0	4.4
輸出増加率(ドル表示)	-1.5	3.8	20.0	18.4	20.8	6.4
経常収支赤字GDP比率	0.4	1.8	0.5	0.9	1.7	1.4
外国通貨資産(百万ドル)	5631	6434	15068	20809	17044	19847

(出所) GOI [1995es,1997es]. より作成。

(注) 1995-96年度と1996-97年度は、暫定値もしくは年度途中までの数値である。

GDP 成長率が1994-95年度には7.2%に達し、インド経済は持続的な経済成長軌道に入った。また、インドへの外国直接投資の実績は、1995-96年度に20億ドルに達したが、ゴウダ政権の設定した目標には遠く及ばないし、マハラシュトラ州の外国直接投資による発電プラント建設に関する問題、いわゆるエンロン問題が発生している。そして、外国直接投資国では、アメリカ、イギリスに比べ、インド側の期待が大きい日本の投資は少なく遅れている^(#2)。

そこで、こうした現状を背景に、1991-92年度以来 SAP に基づく経済改革により展開されてきた外国投資政策、とくに外国投資の規制緩和と税制上の優遇措置など租税政策を中心に検討し、その特徴を明らかにするとともに、政策の効果を評価することが本稿の課題である。そして、この課題は、次の2つの研究視点からのアプローチにより果たされる。

第1は、理論的かつ歴史的視点である。外国直接投資と政府の外国投資政策との関連については、ダニング (John H. Dunning) らが1970年代末より提唱してきた「投資発展軌道 (Investment Development Path, IDP)」の理論が注目される (Dunning and Narula [1996])。この IDP 理論では、外向きおよび/もしくは内向きの直接投資の性向により国の経済発展段階が有効に分類できると主張される。本稿の課題からは、1990年代の外国投資政策とその実績が IDP 理論に基づく分析によってどのように評価されるかが重要なポイントとなる。

第2は、直接投資する多国籍企業側の視点である。筆者らによる国際学術調査は、インドへ直接投資している日本の多国籍企業の投資を含む経営戦略と外国投資政策に関する評価を明らかにするため、家電、自動車および関連の日系企業現地法人の訪問調査を1996年9月に実施した^(#3)。この日系企業現地法人の調査結果から、直接投資する多国籍企業側のインド外国投資政策に対する評価を問題点とともに明らかにすることができる。

この2視点は、外国投資政策の策定・受入側と投資する多国籍企業側からのコインの両面をなし、インド外国投資政策の総合的評価と、日系企業の直接投資がアメリカなどに比べて遅れている要因の解明を可能とする。そして、今後の外国投資増加に必要で有効な受入側と投資側の方策が、最近の東南アジア諸国とインド (南アジア) との経済関係の緊密化による「南東アジア経

「経済圏」形成という、「北東アジア経済圏」とのアジア地域経済の複眼的発展の方向性において示されるであろう。

以下のIでは、IDP理論とインドの外国直接投資の分析を整理する。IIでは、1991-92年度から1996-97年度までの外国投資の規制緩和と租税特別措置を整理し、外国投資実績を分析する。IIIでは、日系企業のインドおよびシンガポール現地法人訪問調査の結果を整理し、検討する。

(注1) 1997年4月21日に成立したグジュラル政権では、経済改革を推進してきたチダンバラン (P.Chidambaram) 大蔵大臣を含めゴウダ政権の閣僚がほぼ留任しており、この政権交代は、首相のみが交代した一種の政治劇のような結果となった。また、1997-98年度予算は、ゴウダ政権により提出されたが、グジュラル政権成立後に一部修正の上で再提出され成立した。なお、1997-98年度予算については、別稿で検討する予定である。

(注2) 出遅れている日本企業のインド直接投資促進のため、チダンバラン大蔵大臣が、1996年11月に来日した (日本経済新聞 [1996])。

(注3) この国際学術調査は、平成8年度文部省科学研究費補助金国際学術研究 (学術調査) (研究代表者：山本盤男，課題番号：08041081) によるもので、インドとシンガポールに直接投資している日系企業の現地法人を調査対象とした。

I 投資発展軌道理論とインド

1 投資発展軌道理論の概要と特徴

投資発展軌道 (IDP) 理論は、1979年にダニングにより提唱されて後、ナルラ (Rajneesh Narula) とともに修正、発展されてきた (Dunning and Narula [1996])。理論の核心は、国が5つの経済発展段階を経過する傾向があり、この発展段階が、外向きおよび/もしくは内向き直接投資の性向により有効に分類できるとの主張である。そして、この性向は次の3要因により規定される。①国内会社の競争性もしくは所有性 (O 利点) の程度とパターン。②国の立地制約資源および能力の競争性 (L 利点)。③国内および外国会社が国際市場の内生化 (internalization) (I 利点) により O 利点を本国もしくは外国の立地制約資性とともに利用しようと決める程度。

そこで、5つの経済発展段階は、以下のように特徴づけられている。

(1) 第1段階

この段階のL利点は、天然資産の所有によるものを除き、内向き直接投資を誘引するに不十分で、外向き直接投資も大変少ない。外国会社は、国内会社のO利点が極めて少ないため、輸出入を選ぶか国内会社との株式所有関係なしの協力協定を結ぶであろう。

政府は、①基礎的インフラの供給と教育および訓練による人的資本の向上と、②多様な経済、社会政策という形態により市場に介入し、市場構造に影響を及ぼすであろう。

(2) 第2段階

国内市場の規模もしくは購買力の増加により、内向き直接投資が増加し始めるが、外向き投資は低いか取るに足らないままである。外国会社は、当初は輸入代替製造業投資を行う。国内会社のO利点は第1段階より増加し、外向き直接投資が、近隣地域への市場追求もしくは貿易関連タイプか先進国への戦略的資産追求タイプかのどちらかで行われる。

外向き直接投資は、生産コストのようなL利点の変化（非政府誘導要因）と同様に、輸出補助金、技術発展もしくは買収のような政府誘導プッシュ要因により影響される。しかし、外向き直接投資成長率は、内向き直接投資成長率を相殺するのには不十分であり、純内向き投資（粗外向き直接投資ストックから粗内向き直接投資ストックを差し引いたもの）が増加する結果になる。この段階の後半には、外向きと内向きの直接投資成長率は、収斂し始める。

(3) 第3段階

内向き直接投資の漸減と純外向き投資の増加が特徴である。外向き直接投資はIDPの低い段階の国へ向けられる。外国会社の当初のO利点は、国内会社との直接競争の故に変化し始め、内向き直接投資は、効率性を追求する生産へ移行し、輸入代替から遠ざかる。国内会社のO利点も変化し、政府の誘導行為に基づかなくなり、第1段階と第2段階への外向き直接投資は、市場追求および輸出拠点投資として増加する。

政府の政策は、資源集約的工業での構造的な市場の不完全性を減らすために向け続けられる。そこで、政府は、企業の比較的なO利点が最も弱く、立地制約資産の比較的利点が最も強い部門に内向き直接投資を誘引しようと試

み、同時に、企業のO利点が最も強く比較的なL利点が最も弱い部門へ外向き直接投資をするよう奨励する。

(4) 第4段階

外向き直接投資ストックが外国会社による内向き直接投資ストックを超えるか等しくなり、外向き外国直接投資の成長率が内向きよりも速く増加する。会社は、輸出よりも外国直接投資によりそのO利点のために市場を内生化する性向を増す。

政府の役割が変化し、監督および規制機能を継続するが、市場の不完全性を減らし競争を維持するため、立地制約資産と技術能力の構造調整へ注意が向けられる。そして、政府は、類似した構造の国家間の競争増大のため、より戦略的な政策形成の姿勢を取り始める。

(5) 第5段階

純外向き投資は、最初下落した後にゼロレベルで変動し、同時に、内向きと外向きの外国直接投資は増加し続ける。これは、①国際取引を市場を通してではなく多国籍企業による内部への内生化により行う性向の増加と、②国の立地制約資産構造における収斂による国際的 direct 投資ポジションのより公平な均衡とにより特徴づけられる。

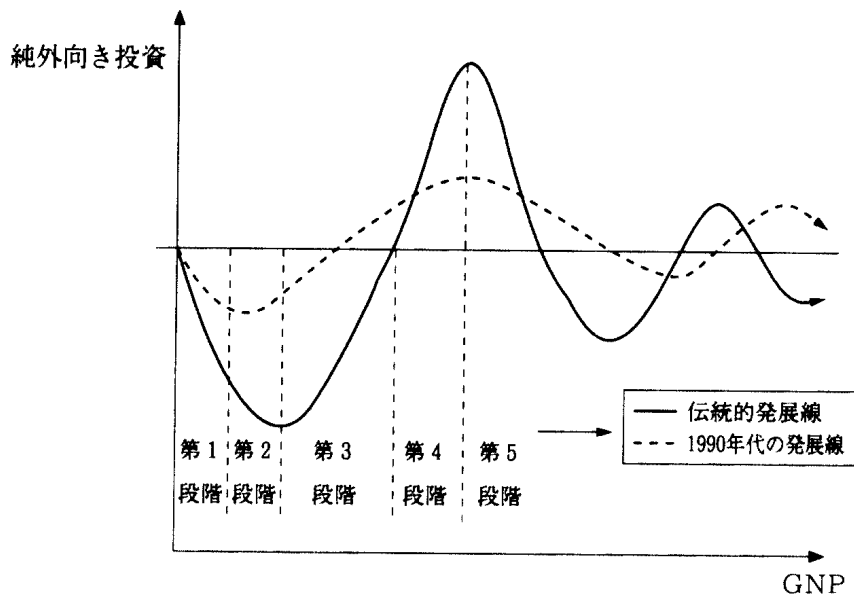
この段階は、以前の段階と異なり、いかなる単一国家も創出資産の絶対的ヘゲモニーを持たない状態で、会社のグローバル化と国民性の不鮮明化に別の特徴がある。多国籍企業の活動は、国際提携、合併と買収の強調によって効率性追求投資へ向けられるであろう。

そして、政府は、マクロ組織的戦略の形成と実行における他の政府の行動を考慮して戦略的寡占者としての役割を引き受けて、効率的市場の促進と、構造調整その他の処理コスト削減のための企業との協力により、積極的な役割を果たすであろう。

(6) 特徴

以上のようにIDP理論は、内向きと外向き直接投資成長率、粗内向きと粗外向き直接投資ストックと純外向き投資を経済構造の転換の主要な指標として、経済発展を5段階に区分する^(註1)。そして、純外向き投資による投資発展軌道パターンは、図1のように描かれる。経済構造の転換を示す指標をGDP

図1 投資発展軌道のパターン



(出所) Dunning [1996],p.2 より作成。

および産業別構成の変化などではなく、内向きと外向き直接投資の性向と純内向き投資とする点で、IDP理論は、ユニークな仮説と言える。そして、国内と外国の多国籍企業が行う直接投資の性向は、①企業の競争性もしくは所有性、②天然資源のような資産や国の能力などの立地性、③多国籍企業による国際取引の内生化という内生性により規定される。これら規定要因が、国の政策により影響され形状を変えるのである。

1980年代半ば以降のアメリカ、EUと日本という3極化した国際経済における資本主義の主導的プレーヤーは、多国籍企業である。IDP理論の分析枠組みでは、従来の経済発展(段階)論ではあまり重視されてこなかった企業、いわゆる多国籍企業が中核に位置づけられている点に第1の特徴がある。そして、市場の自由化や規制緩和と民営化により国家の経済的機能ないし役割の後退が指摘されているが、IDP理論では、直接投資性向の規定要因の形状を変化させる国の経済政策の役割を積極的に認める点に、第2の特徴が見いだされる^(註2)。そこで、IDP理論をある国の直接投資性向に適用して経済発展段階を特定できるならば、適用国の経済発展のため、内向きと外向きの直接投資の規定要因である各利点へ影響を及ぼす適切な政策選択が可能になる。ここに、IDP理論の経済政策的含意と意義がある。

2 インドの事例

インドに関しては、クマール (Nagesh Kumar) 論文が、独立以来の外国直接投資 (foreign direct investment, FDI) と外国投資政策の関連を分析している (Kumar [1995])^(註3)。そこで、この論文を要約し、本稿の課題に関連する1990年代前半の外国投資政策の評価を吟味したい。クマール論文は、独立以後のインド政府の外国投資政策の展開を次のように4つに時期区分している。

(1) 1948年～67年

独立直後の経済開発政策の枠組みは、輸入代替工業化戦略であり、計画の優先順位により稀少な投資財源を誘導するため、工業承認 (許可) 制度が設置され、重要工業は公共部門に指定された。創出資産の基礎が全く限られていたために、FDI への政府の態度は受容的であった。

1949年の外国投資政策声明は、外国投資をインド資本の補足とし、科学的、技術的、工業的知識と資本整備の確保のために必要と位置づけた。また、1957年～58年の外国為替危機は、FDI への政府の態度を一層自由化した。1961年には、外国投資促進のためにインド投資センターが設置され、発表された外国投資受入業種リストには、公共部門の留保業種も含まれた。

地方製造業の保護は、市場追求的 FDI を奨励する立地性利点として作用し、1950年代末から1960年代始めの時期に、西洋多国籍企業がインドへの実地的関心を示し始めた。1948年～1964年の間に、FDI ストックは、2倍以上になり、立地性利点の創出は、FDI における製造業の割合を20%から40%へ急増させた。外向き FDI は、インド企業の所有性利点の蓄積が十分でないため、取るに足らなかった。そこで、この時期のインドは、IDP の第2段階への移行に必要な各利点を備えることになった。

(2) 1968年～79年

前期の投資により一定の資産が創出されたが、工業国との競争に耐えるため、地方で利用可能な技術と能力は、ある種の幼稚産業保護を必要とした。資本と企業家の地方供給への制約は、多少緩和し始めたが、配当、利潤、特許権使用料や技術料などの送金による流出が急増し、外国為替勘定のかなりの比率を占めた。

このため政府は、外国協力の承認手続きを合理化し、FDIへ制限的な態度を取るようになり、40%までの外国株式による投資または協力を取扱う外国投資委員会が1968年に設置された。技術移転を伴わないFDIと外国協力協定の更新も制限された。そして、1973年に新外国為替規制法が施行され、インド国内で営業する全ての外国会社に外国株式40%までのインド会社として登録することが必要とされた。また、政府は、インドの資本財、技術と顧問サービスの輸出促進手段としてインド会社の外向きFDIを奨励し、1978年から海外投資の制度的取扱いが始まった。

そこで、内向きFDIへの制限は、その流入の停滞を生じた。また、一般保険や石油部門のような非製造業部門でのFDIストックの政府の買収による清算と、製造業部門の電気、機械、化学部門の技術集約部門への新規FDIが、顕著な傾向であった。このため、外国株式の市場シェアの工業間パターンが変化し、FDIは広告と技術集約工業に集中された。

これまでの輸入代替工業化は、1970年代までに代替的機械製造能力を持つ合理的で多様な工業的基礎を創出した。この結果、インド企業による外向きFDIが1970年代初めに出現し、後半に急増した。この時期に、インドはIDPの第2段階への移行を完了した。

(3) 1980年代

インドは、1970年代末までに第2次石油ショックを背景に製品輸出の量と比率を増加させることに失敗した。このインド製品の国際競争性が、技術的後退、粗悪な品質、高度に保護された地方市場のための制限範囲と高コストにより損なわれ、また、輸出が、多国籍企業による工業国での市場経路の実質的支配により制限されていると理解された。

そこで、貿易政策では、公開一般許可の品目リストが拡大され、原料と資本財の輸入が漸進的に自由化され、資本財の関税も大幅に引き下げられた。この産業と貿易の自由化は、FDIと外国ライセンス協力への受容的態度を示し、インド企業を増大した国内および国際競争にさらすことにより国際競争性を増進することが目指された。

産業、貿易と外国協力政策の自由化は、内向きFDIの誘引を助けたし、イギリス、アメリカとドイツに次いで日本が登場し、FDI源泉が多様化した。

インド企業による外向き FDI は、1970年代末の熱狂の後、1980年代初めにわずかに低下したが、1980年代後半に増加した。また、インド FDI の地理的パターンは、1980年代半ばまでの開発途上国への集中から、その後は工業国シェアの着実な増加により変化し、インドよりも IDP の高い段階の諸国が含まれた。このインド FDI の地理的多様性は、製造業中心からサービスと貿易に及ぶ部門別多様性と構成の変化に一致した。

この時期を特徴づけた政策体制の変化は、インドと外国企業との間の技術移転に関するほとんどの取引きについて内生化の利点を中立化してきた FDI 流入制限を緩和したことである。国際競争性の強調は、インド企業に工業国での貿易とその他サービスへの戦略的資産追求タイプの投資へ向かわせたのである。

(4) 1990年代

1991年にインドは対外債務不履行の間際に直面し、ナラシムハ・ラオ政権は、IMF と世界銀行の支援によるマクロ経済安定化と構造調整プログラムを開始した。このプログラムによりルピー平価切下げと新産業政策が発表された。新産業政策とその後の政策修正は、産業政策体制を自由化し、外国投資家の積極的な招致を図り、外向き FDI への制限を除去した。

この政策体制の自由化により内向き FDI では、製造業のシェアが低下したが、製造業内部では、食品加工と飲料部門が最大量を誘引した。また、外国投資家の内生化の利点を中立化してきた政策的障害の除去により、主要な外国所有が大衆的になった。政策改革の目的の1つは、輸出品製造の障害の除去により多国籍企業の効率性追求 FDI の誘致である。しかし、最近の FDI の大部分は、拡大するインド国内市場の開発を目指しており、輸出指向 FDI の誘引には、多国籍企業との積極的な交渉と取引きが必要となる。

1991年～93年の時期には、外向き FDI のための外国送金の自由化が行われ、FDI 規則の自由化は、内向き FDI よりも外向き FDI で劇的な相違を生じた。西アジアが天然資源を求めるインド FDI の最大量を占め、東南アジアがそれに次ぎ、また、工業国への FDI も勢いを得て、工業国では西ヨーロッパが大半を占めた。

以上の結論として、インド政府の政策は、外国投資家の所有、内生化と立

地の利点の相対的形状に影響を及ぼすことにより、FDIの部門別パターンの形成に重要な役割を果たしてきたと評価された。そして、インドは1970年代にIDPの第2段階へ移行し、現在の改革は、インド企業の競争性を強化し、国際労働分業でのインドの位置を改善して、第3段階への移行へ向けられている。しかし、この政策体制の自由化は、輸出指向FDIの誘引に成功しなかった。開発途上国間での輸出指向FDIを誘引する現在の激しい競争環境では、政策の自由化のみでは十分でない。そこで、大きな国内市場、低賃金とともに技術を持つ労働者と専門技術者の豊富な供給というような多国籍企業に関するインドの取引利点のより効果的利用が、大規模な輸出指向FDIの誘引のため望ましいと指摘されている。

インド経済発展の時期区分に関しては、インド経済の外生的成長制約要因の変化に着目したセン (Pronab Sen) 論文による分析がある (Sen [1991])。このセン論文の分析結果を基準にして、クマール論文のインド経済の独立後の外国投資政策による時期区分を検証してみると、セン論文が成長制約要因の1950年代の貯蓄と60年代の農業との相違を認める点で異なるが、1970年代と80年代と90年代を区分する点では一致している。こうした異同は、形式的比較の結果と思われるであろう。しかし、成長制約は、1970年代の農業から80年代の外国為替、90年代の財政へと変化している。1980年代の外国為替制約に示されるように、70年代から90年代の第2段階から第3段階へ移行する時期は、外国為替成長制約と外国投資政策とは密接に関連しており、この両視点による分析結果が一致することは当然なことであろう。したがって、クマール論文の1970年代以降の時期区分はほぼ妥当であり、とくに1980年代から90年代の時期における外国投資政策とFDIの分析、経済政策の評価には有効と言える。

そして、インド政府のFDI誘引政策の評価では、1990年代における外国投資自由化政策の輸出指向FDI誘引目的と国内市場を指向するFDIの目的との不一致が発生したこと、自由化により内向きFDIよりも外向きFDIで劇的な変化を生じたとの指摘が注目される。こうした指摘は、次節での外国投資政策と投資動向の検討により検証されることになる。

(注1) この5段階は、最近、従来の4発展段階を修正したものであり、1990年代の経済構造と資本主義の展開による再検討が必要とされている。

(注2) ストレンジ (Susan Strange) 論文は、国家の協調的な決定よりも金融、工業と貿易において民間企業により戦後期に統合された世界市場の非人間的力が、社会と経済に対する究極的権威が帰属すると考えられる国家よりも今や強力であると主張している。すなわち、国家の権力が衰え、領土的境界内の経済と社会に対する政治的権威の範囲と一致していない。これは、国家-市場の権力均衡が、加速度的な技術的变化とこの技術的变化の資本コストのエスカレーションにより逆転したためと指摘している。

そして、20世紀末の国際政治経済において展開している合法的権威のパターンには、3つの特徴がある。①主権国家が社会と経済に行使する権威において、主権国家間には不均整が増大している。②全ての国家の政府の権威は、国民経済の単一国際市場経済への加速度的統合の技術的および金融的变化の結果として弱体化されてきた。③アダム・スミスにより最初に認められた市場経済における国家の根本的責任のいくつかは、今や誰によっても十分には果たされない。この国民国家からの権威の拡散は、国家権威の空洞化であり、国際政治経済の核は真空となっているのである (Strange [1996])。

以上は、ストレンジ論文の一部であるが、国民国家の権力の衰退と権威の拡散という国際政治経済からの相対的視点による国家理解を提示している。開発途上国インドの外国投資政策の効果分析を課題とする本稿にとっても、ストレンジ論文は、経済政策の主体である国家に関して示唆に富む現代的評価を提示している。

(注3) 石上論文は、インド企業の1991年以降の海外進出の説明のためクマール論文の一部を紹介している (石上 [1996])。

II 外国投資政策の展開と投資動向

1 外国投資政策

(1) インド政府の評価

ラオ政権が1991-92年度から1995-96年度までの5年間、ゴウダ政権が1996-97年度に実施した外国投資促進のための施策は、1996-97年度版『経済白書』において表2のように整理されている。この経済白書において、インド政府は、1996-97年度には、外国直接投資のため次のような自由化 (規制緩和) が行われたと評価している (GOI [1997es]) ^(注1)。

①外国投資促進協議会が、選別された優先分野におけるプロジェクト報告

を準備し、外国投資フローを促進するために設置された。②外国投資促進委員会が、外国投資に関連する規則や規定をより透明にするため再編された。③1991年7月の新産業政策声明は、35優先業種のみにつき株式51%までの外国投資をインド準備銀行による自動承認に適格とした。1996年12月に、51%までの外国投資の自動承認が、資本財、金属、娯楽用電子や食料加工などを含む13業種に拡大され、48種になった。また、インフラおよび金属部門の9最優先業種への外国投資は74%まで、鉱業関連の3業種への外国投資は50%まで自動承認に適格とされた。④1997年1月に、自動承認に適格とされていないインフラや輸出などの優先分野への外国直接投資の外国投資促進委員会による迅速な承認のため外国直接投資に関するガイドラインが発表された。外国機関投資家は、未列挙会社への10%までの投資と政府証券への条件付きの投資が認められた。

しかし、外国直接投資は、産業部門別に異なる投資制限を課される結果になっていると指摘している。

①銀行部門：20%。②特別な条件なしのノンバンク金融会社：51%。③電力、道路、港湾、観光とベンチャー・キャピタル基金：100%。④電気通信：49%。⑤国内エアータクシー業務および国内航空：40%。⑥小規模工業：24%。⑦薬品工業：51%。⑧石油：100%。⑨金、銀、ダイヤモンドなどを除く鉱業：50%。

外国投資の規制緩和の進展は、表2により確認できる。しかし、こうした政策の結果として、産業部門間に投資制限の相違が生じたことを指摘しながら、新ガイドラインにより、一定の基準に基づき100%の外国会社の設立が認められることを強調している^(註2)。さらに、中央政府の経済改革が、州政府の基礎インフラ開発への民間部門投資を促進する自由化政策によって援助され支持されていると指摘している。

こうしたインド政府の自己評価は、1996年4月～12月の外国投資が40億ドルに達したこと、1996年12月までに427の外国機関投資家がインド証券取引委員会に登録し、証券市場に12月までに20億3200万ドル、総計で72億3500万ドルを投資したとの実績に基づいている。そして、経済成長の勢いを持続するため外国投資の増加を今後の主要な課題と位置づけているが、なおライセン

表2 外国株式投資の促進策

投資分野	非居住インド人・海外法人・インド系外国人	外国投資家・外国機関投資家
1. (a)35優先業種 (1991年7月発表) (b)冶金・インフラ部門の9最優先業種 (1996年12月発表) (c)13優先業種 (1996年12月発表) (d)輸出・貿易・一流貿易会社	株式100%, 本国送金可能, RBI 自動承認。 株式74%, 本国送金可能, RBI 自動承認。 株式51%, 本国送金可能, RBI 自動承認。 株式100%。	株式51%, 本国送金可能, RBI 自動承認。 株式74%, 本国送金可能, RBI 自動承認。 株式51%, 本国送金可能, RBI 自動承認。 株式51%, 本国送金可能, RBI 自動承認。
2. 100% EOU と FTZ・EPZ・ソフトウェアおよびハードウェア技術パークの単位	株式100%, SIA/DC(EPZ)による自動承認。	株式100%, 本国送金可能, SIA/DC(EPZ)による自動承認。
3. 経営不振工業企業	RBI 事前承認の100%民間配置。	
4. 鉱業	SIA/FIPBによる50%自動承認	SIA/FIPBによる50%自動承認
5. 電気通信	基礎, 移動・ポケットベル, VSAT その他の無線サービスでは承認により49%まで, その他の付加価値サービスでは承認により51%まで(インド人所有の投資会社への外国直接投資に相殺されない)。	基礎, 移動・ポケットベル, VSAT その他の無線サービスでは承認により49%まで, その他の付加価値サービスでは承認により51%まで(インド人所有の投資会社への外国直接投資に相殺されない)。
6. 娯楽用電子	株式51%まで自動承認。	株式51%まで自動承認。
7. 電力	承認により100%まで。	承認により100%まで。
8. 診療所, 病院, 海運業, 石油探査, 深海漁業, ライセンス工業	株式100%まで, 本国送金可能, SIA 事前承認。	株式51%まで SIA によるケースバイケースの承認。
9. 小規模工業留保業種	24%まで, SIA 事前承認により本国送金可能, 輸出義務。	SIA 事前承認により株式24%まで, 輸出義務。
10. 住宅, 不動産, 事業センター, インフラ施設	本国送金可能な株式100%自動承認。	会社資産を除き認められない。
11. 国内エアタクシー業務	承認により100%まで。	承認により40%まで。
12. 銀行サービス	承認により40%まで。	承認により20%まで。
13. ノンバンク金融会社	無条件で51%まで, 条件付きで100%まで。	無条件で51%まで, 条件付き100%まで。
14. (a)公企業の負の投資株式 (b)インド投資信託 (c)公共部門投資信託 (d)民間部門投資信託	非居住インド人と海外法人は, 本源的および第2次市場を通じて本国送金可能な基礎でこれら証券・信託・基金に投資することが許可される。	外国機関投資家のみが, 本源的および第2次市場を通じて本国送金可能な基礎でこれら証券・信託・基金に投資することを許可される。外国機関投資家は, 一定の条件の下で期限付き政府証券に投資することも許可される。
15. ポートフォリオ投資(株式と社債への投資)	個別上限1%, 集団上限5%は, 一般団体決議により列挙会社株式にのみ24%まで緩和可能。未列挙会社への投資は許可される。	外国機関投資家のみが, 列挙および未列挙会社に個別上限を10%, 集団上限24%を条件に許可される。登録外国機関投資家債務基金による会社の債務証券への100%投資も, 認められる。

(出所) GOI [1997es], Box7.3. より作成。

(注) 略称は次の意味である。DC(EPZ): 開発理事(輸出加工区), EOU:輸出指向単位, EPZ:輸出加工区, FIPB:外国投資促進委員会, FTZ:自由貿易地帯, RBI:インド連邦準備銀行, SIA:工業省産業認可局, VSAT:衛星通信用小型地球局。

スが必要な14業種の規制緩和と外国投資制限の相違の解消を含む具体的な施策は、提示されていない。これは、外国投資促進に関しては、現状で必要な施策はほぼ実施されたとのインド政府当局の認識を示すと言える。

(2) 世界銀行の評価

世界銀行は、1996年の国別研究で、インドの外国投資体制について以下のように評価している (World Bank [1996])。

インドの外国投資体制は、国内と外国の民間投資家が投資できない分野はほとんどなく、東アジア諸国と同様に投資家に友好的であるばかりか、医薬品と一部の石炭の自由化によりそれ以上に開放されている。なお公共部門に留保されている分野は、保険と鉄道である。

東アジアでの急速で持続可能な経済成長の達成は、輸出のための労働集約的生産により主導された広い基礎の成長がインドに必要なことを示している。

しかし、インドでは、世界で最高レベルの関税率と消費財の輸入ライセンス制限による保護レベルが過度に高い。こうした保護と官僚主義は、複雑でグローバルな生産と供給のネットワークを運営する外国投資家、とくに多国籍企業のインドへの誘引性を減らす構造的弱点となっている。

保護政策では、農業関連工業を含む小規模工業(約800種の製品)を保護するためのライセンス制限が継続している。しかし、小規模工業は、競争からの保護よりもインフラ、金融と輸入インプットへの十分なアクセスを保証することにより大きな利益がえられる。農業関連工業での規模の制限も除去される必要がある。また、対外債務の返済に重要なポートフォリオ投資では、外国機関投資家の未列挙会社への投資が1996-97年度から認められ、投資限度も引き上げられた。しかし、実質的に制限のない外国直接投資に比べ、保有可能な金融資産タイプと保有株式比率に制限が残されている。そして、官僚主義について、州政府レベルで州毎に異なる規制と行政的負担が透明性を損ない、外国投資を困難にしていると指摘している。

以上の世界銀行の評価は、外国投資の規制緩和の進展を積極的に評価する点でインド政府の自己評価と基本的には一致している。しかし、世界銀行は、鉄道および保険部門の公共部門への留保の継続、農業関連工業を含む小規模工業の過度の保護、ポートフォリオ投資の制限が外国投資の障害になってい

ると指摘している。また、インド政府の州政府レベルでの投資促進政策への高い評価と対照的に、世界銀行は、州毎で異なる規制と行政的負担を外国投資の障害要因と捉えている。中央政府での外国投資促進は一定の段階に達し、州政府レベルでも進展が見られるとのインド政府の楽観的な認識に対して、世界銀行は、中央政府でも外国投資制限が残っているが、ことに州政府レベルの投資の障害が重要という厳しい認識である。この対照的な認識の相違が、注目される点である。

2 租税政策—租税特別措置—

表3は、インドの所得税を政策目的により減免税する租税特別措置を目的別に分類し、1970年代から最近まで改正年順に整理したものである^(註3)。本稿の課題は、外国投資促進のための租税政策の分析であるが、外国投資の規制緩和により外国会社も国内民間会社と同等の課税上の取扱いを受けることが可能になった。そこで、外国投資促進目的のみでなく、外国会社も利用可能な特別措置を含め、政策目的別に動向と特徴を明らかにしたい。

(1) 工業等後進地域立地振興目的

所得税の特別措置では、1974年に新規工業（ホテルを含む）の後進地域への立地振興を目的に課税所得の20%控除が認められた。その後の大きな展開は、1993年からの後進州と連邦直轄地への工業立地促進のため5年間の課税所得100%控除というタックス・ホリデーとその後5年間の30%控除という措置であり、さらに、1994年には適用対象となる地域の拡大と低優先品目への拡張が行われた。

(2) 輸出振興目的

この目的では、1982年のプロジェクト輸出の利益の50%課税控除から始まった。大きな展開は1991年からで、コンピュータ・ソフトウェア輸出の利益に100%課税控除が適用され(1995-96年度からは無期限)、1993年からは、自由貿易地帯の新規工業への5年間のタックス・ホリデーの適用が、ソフトウェア技術パーク、電子ハードウェア技術パークの単位へ拡張された。

(3) 外国投資促進目的

この目的では、経済改革の開始された1991年に、外国会社の外貨による投資信託からの所得と長期キャピタル・ゲインへの適用税率が、25%から10%

へ引き下げられ、1992年には、軽減税率の適用対象が社債、株式の利子および配当へ拡張された。この措置の主要な対象は非居住インド人であったが、1993年からは、外国機関投資家の株式からの所得には20%、長期キャピタル・ゲインには10%、短期キャピタル・ゲインには30%で課税されることになった。1992-93年度からの個人所得税の最高限界税率は40%で、外国法人所得への適用税率は65% (1994-95年度から55%) であり、外国投資による所得への適用税率は、他の所得の半分以下の軽減税率であった。

(4) インフラ整備・投資促進目的

この目的では、インフラの中心である電力関係の法人所得は、5年間の100%課税控除を認めるタックス・ホリデーとその後の30%課税控除の適用が1993年から認められた。1995年からは、タックス・ホリデー適用が、道路、空港、港湾、高速鉄道のBOT (built-operate-transfer, 建設-経営-譲渡) 方式もしくはBOOT (built-own-operate-transfer, 建設-所有-経営-譲渡) 方式に基づく法人所得へ拡張された。さらに、1996年には、給水、灌漑、衛生と下水処理の法人所得へもタックス・ホリデーが拡張された。

インフラ開発へ長期金融する金融機関の所得は、40%課税控除を1995年から認められた。1996年には、インフラを開発し、維持し、運営する事業会社の配当、利子もしくは長期キャピタル・ゲインが所得控除され、さらに、インフラ事業会社の社債と株式への投資が、限度付きで20%税額控除を認められた。

(5) ポートフォリオ投資促進目的

国内会社の長期キャピタル・ゲイン課税は、1994年に適用税率が40%から30%へ、1996年には30%から20%へ引き下げられた。また、ベンチャー・キャピタル会社の配当もしくは長期キャピタル・ゲインは、3年間の免税が認められた。1996年には、長期キャピタル・ゲイン免税を適用される債券と社債の範囲が拡張された。

(6) 租税特別措置の特徴

インドにおける租税特別措置は、①軽減税率、②課税所得控除、③免税、④期限付き免税であるタックス・ホリデーと⑤税額控除の5形態を取った。そして、特別措置の政策目的と形態との関係は次のように整理できる。

①工業等後進地域立地振興：課税所得控除，1993年よりタックス・ホリデー。

②輸出振興：課税所得控除，1991年より免税，1993年よりタックス・ホリデー。

③外国投資促進：投資所得と長期キャピタル・ゲインの軽減税率。

④インフラ整備・投資促進：1993年よりインフラ事業会社所得の5年間のタックス・ホリデー，1996年よりインフラ事業会社への投資の税額控除，インフラ事業会社からの所得と長期キャピタル・ゲインの免税。

⑤ポートフォリオ投資促進：長期金融機関の所得の課税所得控除，ベンチャー・キャピタル会社からの所得と長期キャピタル・ゲインの免税。

以上のように，経済改革開始以前の特別措置は，工業等後進地域立地振興と輸出振興の2目的であり，20%～50%の課税所得控除が主要な形態であった。そして，経済改革開始後の特別措置は，外国投資促進からインフラ整備・投資促進さらにポートフォリオ投資促進という政策目的の多様化が顕著になると同時に，5年間のタックス・ホリデーを中心に多様な形態を取っており，ここに経済改革開始後の特別措置の第1の特徴がある。

経済改革の開始と同時に，外国投資促進目的の特別措置が採用されたが，外国機関投資家を対象としたのは，2年遅れの1993年からである。また，インフラ整備・投資促進目的の特別措置は，電力関係が1993年から，道路，橋，空港，港湾などへの適用対象の拡大は1995年からであった。これは，インドにおけるSAPが当初は安定化政策が優先され，インフラ不足による工業生産の回復の遅れが明白になった1993-94年度から本格的な構造調整政策が展開されたことを顕著に反映している。インフラ整備・投資促進へ展開する外国投資促進目的の特別措置は，1993年から本格化したことに第2の特徴がある。

そして，インフラ整備・投資促進目的の特別措置は，タックス・ホリデーを中心に課税所得控除，免税と税額控除と，軽減税率以外の全ての形態を取っている。すなわち，外国会社も含むインフラ事業会社への投資免税とインフラ事業への長期金融機関の課税所得控除，インフラ事業会社の所得のタックス・ホリデー，インフラ事業会社からの所得と長期キャピタル・ゲインの

表3 所得税の目的別租税特別措置

A. 工業等後進地域立地振興

改正年 (施行時期)	所得税法 適用条項	改正事項
1974 (1974.4.1)	80HH	後進地域の1970年12月31日から1990年4月1日以前に製造もしくは生産を開始する新規工業企業およびホテルの所得に20%の控除を認める。
1981 (1984.4.1)	80-I	新規工業もしくは船舶もしくはホテル事業の所得に20% (会社の場合25%) の控除を認める。
1990 (1991.4.1)	80-I	新規工業企業もしくは船舶もしくはホテル事業からの所得に30% (会社の場合) の控除を認める。
1991 (1991.4.1)	80-IA	丘陵地もしくは農村もしくは聖地のような遠隔地の新規ホテルには50%の控除が認められる。このホテルには10年間支出税は賦課されない。
1993 (1994.4.1)	80-IA	後進州・UT に立地した新規工業企業に、製造もしくは生産開始後5年間の利益の100%控除、その後は30%の控除、両控除期間は10年間。
1994 (1995.4.1)	80-IA	後進県の1994年10月1日から1999年3月31日までに生産を開始する企業に、当初5査定年度は利益の100%、その後は30%で控除を認める。
1994 (1994.4.1)	80-IA	後進州に立地した新規工業企業が、第11スケジュールに明記の低優先品目を製造もしくは生産しないという、5年間のタックス・ホリデー適用の条件を撤回する。
1995 (1996.4.1)	80-IA	後進地域もしくは電力部門以外の新規工業とホテルおよび船舶については、1991年4月1日より1995年3月31日までに生産を開始する単位のみ所得の30%控除利用が可能である。1995年4月1日より2000年3月31日までに生産を開始する小規模単位には、10年間の利益の25%控除(会社の場合30%)を継続する。

B. 輸出振興

改正年 (施行時期)	所得税法 適用条項	改正事項
1982 (1983.4.1)	80HHB	プロジェクト輸出による利益および利得の50%控除を認める。
1983 (1983.4.1)	80HHC	財および商品の輸出による利益の控除を認める。
1989 (1989.4.1)	80HHD	認可ホテル事業に従事もしくは認可旅行者もしくは旅行案内業者である居住納税者は、交換可能外国為替で受け取った利益の50%と事業目的に準備資金に貸し方記入された利益の相当額を控除される。
1991 (1991.4.1)	80HHC	処理済み鉱物および鉱石の輸出による全利益の控除。

1991 (1992.4.1)	80HHD	外国旅行者へのサービス提供に対してインド通貨で支払いを受け取る場合、その利益は控除に適格と修正される。
1991 (1991.4.1)	80HHE	コンピュータ・ソフトウェア輸出による全利益の控除。
1993	80HHE	コンピュータ・ソフトウェア輸出による全利益の控除を1994-95年度に延長。
1993 (1994.4.1)	10A	自由貿易地帯に設立の新規工業企業への当初8査定年度の期間の5年間のタックス・ホリデーを、Software Technology Parks(STP), Electronic Hardware Technology Parks(EHTP)に設立された単位の利益および利得に5年間のタックス・ホリデーを認める。
1994 (承認後即時)	80HHE	コンピュータ・ソフトウェア輸出への100%控除を1995-96年度に延長。
1994 (1994.4.1)	10B	EHTP/STP制度の下で設立され、コンピュータ・ソフトウェアを生産する100%輸出指向企業にタックス・ホリデーを認める。
1995	80HHE	コンピュータ・ソフトウェア輸出による利益への100%控除を1995-96年度に延長し、期限なしとする。
1994 (1995.4.1)	80HHD	外国為替の第1受領者は、保持した額についてのみ控除の資格があると修正される。

C. 外国投資促進

改正年 (施行時期)	所得税法 適用条項	改正事項
1991 (1992.4.1)	115AB	115Aにより外国会社の場合、外貨で購入されたインド投資信託を含む配当と投資信託(mutual fund)からの所得は、25%で課税されている。115ABの挿入により、外貨でのオフショア資金により購入された投資信託に関する所得とこのような投資信託の移転から生じる長期キャピタル・ゲインによる所得は、10%で課税される。
1992 (1993.4.1)	115AC	中央政府の公示制度と一致して、外貨で購入されるインド会社により発行される債権もしくはその株式に関する利子もしくは配当としての所得もしくは、このような債権もしくは株式の移転から生ずる長期キャピタル・ゲインとしての所得は、10%の税率で課税される。
1993 (1993.4.1)	115AD	外国機関投資家の株式からの所得は20%で、その移転による長期キャピタル・ゲインは10%で、短期キャピタル・ゲインは30%で課税される。
1993 (1994.4.1)	10-23BBB	中央政府の明記する制度において、その基金から行われた投資による利子、配当もしくはキャピタル・ゲインとしてインドで得られたEECの所得を免税する。
1994 (1995.4.1)	112	外国会社および非居住の非法人被査定者の利子、配当などの所得は20%の均一税率で課税されており、これらの場合のキャピタル・ゲインも40%と30%から20%に引下げて課税される(国内会社の場合の長期キャピタル・ゲインは、40%から30%に引下げ課税される)。

1994 (1995.4.1)	115A	非居住の非法人被査定者もしくは外国法人の配当，利子は，20%で課税される。
--------------------	------	---------------------------------------

D. インフラ整備・投資促進

改正年 (施行時期)	所得税法 適用条項	改正事項
1993 (1994.4.1)	80-IA	発電および発電・配電のため設立された工業企業の利益および利得に関して，5年間の100%のタックス・ホリデーとその後の30%の部分タックス・ホリデーを認める。
1995 (1996.4.1)	80-IA	道路，幹線道路もしくは高速道路もしくは新橋，空港，港湾および高速鉄道輸送システムのようなインフラ施設を，BOT (built-operate-transfer) もしくは BOOT (built-own-operate-transfer) もしくはその他類似の基礎（政府もしくは公共団体に施設が移転される）で建設し，維持し，運営する企業に5年間のタックス・ホリデーを認める。この企業は，この目的のため中央もしくは州政府もしくは地方団体もしくはその他法定団体と契約しなければならない。
1995 (1996.4.1)	36(1) (viii)	これに明記された活動（工業もしくは農業，住宅の建設もしくは購入）のための長期金融を供給する金融会社の総所得に40%の控除が認められていたが，明記された活動からの所得の40%までを限度に控除を認める。 インフラ施設の開発への長期金融を供給する認可金融法人に特別準備勘定に貸し方記入された所得の40%まで控除を拡大する。
1996 (1997.4.1)	80-IA	商業方針での科学的および工業的研究と開発活動に従事する認可会社に5年間のタックス・ホリデーを与える。
1996 (1997.4.1)	80-IA	給水プロジェクト，灌漑システム，衛生および下水処理システムのようなその他のインフラ施設を運営し維持する会社にタックス・ホリデーを拡張する。
1996 (1997.4.1)	80-IA (4A)	明記された条件を満たすインフラ施設を開発し，維持し，運営する事業を行う企業への株式もしくは長期金融により行われた投資からインフラ資本基金もしくはインフラ資本会社の配当，利子もしくは長期キャピタル・ゲインによる所得は，免税される。
1996 (1997.4.1)	54E A・ EB	電力を含むインフラに従事する公開会社の社債，および株式に投資された金額の20%に等しい額の税の還付が与えられる。適格株式もしくは社債に関して，適格投資限度額は7万ルピー，その他は6万ルピーで，還付最高額は14,000ルピーである。その他は12,000ルピーのみである。

E. ポートフォリオ投資促進

改正年 (施行時期)	所得税法 適用条項	改正事項
1994 (1995.4.1)	112	国内会社の場合の長期キャピタル・ゲインは、40%から30%に引下げ課税される。
1995 (1996.4.1)	36(1) (viii)	これに明記された活動(工業もしくは農業、住宅の建設もしくは購入)のための長期金融を供給する金融会社の総所得に40%の控除が認められていたが、明記された活動からの所得の40%までを限度に控除を認める。 インフラ施設の開発への長期金融を供給する認可金融法人に特別準備勘定に貸し方記入された所得の40%まで控除を拡大する。
1995 (1996.4.1)	10(23F)	ベンチャー・キャピタル企業の株式により行われた投資からベンチャー・キャピタル基金もしくはベンチャー・キャピタル会社の配当もしくは長期キャピタル・ゲインによる所得を3年間免税する。
1996 (1996.10.1)	54EA	明記された債券もしくは社債への投資が、資本資産の移転から受けとられるか発生する純報酬から行われる場合の長期キャピタル・ゲインは、免税される。債券もしくは社債が保有されねばならない凍結期間は、3年間である。
1996 (1996.10.1)	54EB	長期資本資産の移転から発生するキャピタル・ゲインは、発生するキャピタル・ゲインが明記された資産に6カ月以内に再投資されるならば、免税される。 凍結期間は7年間である。
1996 (1997.4.1)		国内会社の長期キャピタル・ゲインの税率を30%から20%へ引き下げる。

(出所) GOI [1991bs,1992bs,1993ba,1994ba,1995bas,1996ba, 1991m,1992m,1993m,1994m,1995m,1996m], より作成。

表4 外国投資の構成

(単位：百万ドル、%)

年 度	1991-92		1992-93		1993-94		1994-95		1995-96		1996-97	
A 直接投資	150	94.9	341	78.8	586	13.8	1314	26.8	2133	49.1	1710	42.2
a RBI自動承認ルート	—		42	9.7	89	2.1	171	3.5	169	3.9	83	2.0
b SIA/FIPB ルート	87	55.1	238	55.0	280	6.6	701	14.3	1249	28.7	1181	29.1
c 非居住インド人	63	39.9	61	14.1	217	5.1	442	9.0	715	16.4	446	11.0
B ポートフォリオ投資	8	5.1	92	21.2	3649	86.2	3581	73.2	2214	50.9	2343	57.8
a 外国機関投資家	—		1	0.2	1665	39.3	1503	30.7	2009	46.2	1511	37.3
b ユーロ債	—		86	19.9	1602	37.8	1839	37.6	149	3.4	812	20.0
c オフショア基金その他	8	5.1	5	1.2	382	9.0	239	4.9	56	1.3	20	0.5
総計	158	100.0	433	100.0	4235	100.0	4895	100.0	4347	100.0	4053	100.0

(出所) GOI [1997], p.98.より作成。

(注) 1996-97年度は暫定値である。ユーロ債は、法人によるグローバル預金収入(GDR)からのインド送金額を示す。各年度の右欄は構成比率を示す。

免税である。インフラに関しては、個人所得段階と法人所得段階での3重の優遇措置が講じられている。これは、インフラ整備がインドの経済成長にとって死活的であることを如実に示しており、第3の特徴である。

3 外国投資の動向

(1) 外国投資の構成

1991-92年度の経済改革開始以来の外国投資の実績は、表4の示すように総計では1993-94年度に急増して後は、年40億ドル程度で横ばい状態である。しかし、この状態は、ポートフォリオ投資が1993-94年度以降減少したため、この減少の主要因は、ユーロ債の1994-95年度の18億4千万ドルから1995-96年度の1億5千万ドルへの急減である。したがって、ポートフォリオ投資の内訳では、外国機関投資家とユーロ債が1993-94年度ではほぼ同構成比率であったが、その後は外国機関投資家が過半を占めている。

ポートフォリオ投資とは対照的に、直接投資は、経済改革開始の1991-92年度の1億5千万ドルから1995-96年度の21億3千万ドルへ順調に増加しており、ポートフォリオ投資とほぼ同構成比率となった。直接投資の内訳では、SIA(工業省産業認可局)とFIPB(外国投資促進委員会)ルートが半分以上を占め、次いで非居住インド人の投資となっている。ただし、1996-97年度(暫定

表5 外国直接投資の承認額と実績額 (単位：百万ドル、%)

	1991年	1992年	1993年	1994年	1995年	1996年	1991年～1996年
承認額	325	1781	3559	4332	11245	8367	29608
実績額	155	233	574	959	2100	1670	5690
実績額比率	48	13	16	22	19	20	19

(出所) GOI [1997], p.99.より作成。

(注) 1996年は9月までである。

表6 外国投資の部門別構成 (1991年8月～1996年10月) (単位：10億ルピー、%)

部 門	外国技術協定承認件数		外国投資承認件数		外国株式投資額	
	件数	比率 (%)	件数	比率 (%)	金額	比率 (%)
中核・インフラ	476	10.9	559	10.4	433.36	49.1
資本財・機械	2052	46.9	1824	33.9	115.90	13.1
消費財	494	11.3	1096	20.4	135.00	15.3
その他工業	1222	27.9	1026	19.1	88.89	10.1
サービス	131	3.0	878	16.3	108.73	12.3
国防	3	0.1	0	0.0	0.00	0.0
総計	4379	100.0	5383	100.0	881.88	100.0

(出所) GOI [1997], p.119.より作成。

(注) 右欄は構成比率を示す。

値) は減少を示している点に注意が必要である。

(2) 外国投資の承認額と実績額

表5は、外国直接投資の承認額と実績額を示している。承認額に対する実績額比率は、やや増加傾向を示しているが、1991年～1996年平均では19%と低く、外国投資実績額の伸び悩みが見られる。

(3) 外国投資の部門別構成

表6は、1991年8月から1996年10月までの外国投資の承認件数と投資額の部門別構成を示している。外国技術協定承認件数では、資本財・機械部門が46.9%と半分を占め、中核・インフラ部門は、消費財とほぼ同様の10.9%に止まっている。外国投資承認件数では、資本財・機械部門が33.9%、消費財部門が20.4%、サービス部門が16.3%であるのに対して、中核・インフラ部

門は10.4%である。しかし、外国株式投資額では、中核・インフラ部門は49.1%を占め、資本財・機械および消費財部門を大きく上回っている。また、消費財、資本財・機械と消費財部門がほぼ同様の構成率を占めている点も注目される。

(4) まとめ

以上から次のことが確認できる。外国投資は、1993-94年度以降ポートフォリオ投資の急増に牽引される形で増加したが、1995-96年度からのユーロ債の急減によるポートフォリオ投資の停滞のため、年40億ドル程度で停滞している。しかし、直接投資は、SIA および FIPB ルートと非居住インド人を中心に順調に増加している。これは、インド政府の外国投資促進策の効果と見なすことができる。1996-97年度に減少した要因としては、主に第11回下院議員選挙による統一戦線を基盤とする連立政権成立という政治的不安定が指摘できよう。また、直接投資では、SIA および FIPB ルートが RBI 自動承認ルートを大きく上回っている。外国会社、すなわち多国籍企業は、優先業種の51%株式投資よりも自由貿易地帯、輸出加工区、ソフトウェア・ハードウェア技術パークへの100%株式投資を選択している。これは、投資規制緩和が、外国直接投資の基礎的な必要条件であるが十分条件ではなく、免税措置がインセンティブとして強く作用したことを明らかにしている。こうした関連において、1996年12月と1997年1月の優先業種と冶金・インフラ部門への外国投資の規制緩和が、多国籍企業にどのように評価されるか注目されるところであろう。

インド政府が外国投資を必要とした部門はインフラ部門であり、そのため投資の規制緩和のみならず、租税政策でもこの部門が特別に優遇された。外国投資承認件数の累計では、こうした政策の効果を確認できないが、外国投資額累計の構成において中核・インフラ部門が半分を占めている点からは、外国投資促進のための規制緩和とインフラ部門への民間・外国投資促進のための租税特別措置が一定の効果をもったと評価できよう。

(注1) 1991-92年度から1996-97年度までの外国投資政策を含む経済政策については、既に整理し検討した(山本 [1995, 1997a, 1997b])。

(注2)100%外国会社を認める基準は、次の4つである。①持株業務のみで、実行されるべき全ての川下投資は事前承認を必要とすること。②特許技術は保護されることを求められるか、精巧な技術は採用されるよう提案されること。③少なくとも生産の50%が輸出されること。④電力、道路、港湾と工業都市および団地でのプロジェクト。

(注3) 税制改正案は、毎年度の予算案提出時に、各年の財政法案 (Finance Bill) として一括して提案される。

III 日系企業のインド直接投資—現地法人調査結果を中心に—

1 日系企業のインド直接投資の動向

(1) 日系企業進出の推移

インドへ進出した日系企業の現地法人 (出資比率10%以上) 数は、1996年現在で合計117社であった。年次別の進出現地法人数は、1980年代末から2~3社であったが、1993年の5社から1994年に10社、1995年に17社、1996年に15社と増加してきた (東洋経済 [1997])。

日系企業のインド進出は、1991年の経済改革開始から3年遅れの1994年か

表7 インド外国直接投資認可額

(単位：千万ルピー、%)

	1990年		1991年		1992年		1993年		1994年		1995年		1996年	
日本	5.00	3.9	52.71	9.9	610.23	15.7	257.43	2.9	400.90	2.9	1514.26	4.7	769.58	3.5
アメリカ	34.48	26.9	185.85	34.8	1231.50	31.7	3461.88	39.1	3488.09	25.0	7054.37	22.0	7075.40	32.0
イギリス	9.08	7.1	32.10	6.0	117.67	3.0	622.73	7.0	1299.15	9.3	1725.86	5.4	1177.22	5.3
ドイツ	19.51	15.2	41.80	7.8	86.27	2.2	175.93	2.0	569.36	4.1	1339.49	4.2	904.14	4.1
韓国	7.06	5.5	6.15	1.2	39.40	1.0	29.33	0.3	106.85	0.8	314.19	1.0	2279.23	10.3
シンガポール	—	—	1.37	0.3	60.21	1.5	66.74	0.8	265.50	1.9	991.04	3.1	226.22	1.0
タイ	—	—	—	—	1.92	0.0	368.42	4.2	9.98	0.1	1968.09	0.2	41.55	0.2
マレーシア	—	—	0.18	0.0	74.43	1.9	8.48	0.1	25.22	0.2	1386.09	4.3	32.00	0.1
モーリシャス	—	—	—	—	—	—	124.24	1.4	534.74	3.8	1808.49	5.7	1382.65	6.2
非居住インド人	5.24	4.1	19.70	3.7	439.13	11.3	1043.32	11.8	490.88	3.5	709.71	2.2	1331.91	6.0
合計	128.32	100.0	534.11	100.0	3887.54	100.0	8846.60	100.0	13937.88	100.0	32000.27	100.0	22138.30	100.0

(出所) 日本貿易振興会 [1996, 1997], より作成。

(注) 1996年は1月~8月までである。合計は、その他の国・地域、ユーロ債 (GDR) を含む。

各年の右欄は構成比率である。

ら増加し始めたことがわかる。この遅れの日系企業側の基礎的要因としては、海外進出企業数が1991年から1993年まで減少したことに示されるバブル経済崩壊後の日本経済の停滞が重要であろう。しかし、この時期においてもアジア地域への進出現地法人数は、1993年から回復・増加の傾向を示しており、とくに中国への進出現地法人数はこの時期にも一貫して急増している。したがって、日系企業のインド投資は、アジア地域全体、とくに中国に比べて遅れている点が注目される。

(2) 直接投資の動向

日本のインド直接投資は、国別・年次別の直接投資認可額を示す表7より1994年までは変動が大きく、1995年から大きく増加しているが、構成比率は4%前後に止まっている。上記の日系企業の現地法人数と類似した傾向を読み取ることができる。インドへの外国直接投資を主導しているのは、30%前後を占めるアメリカであり、次でイギリス、ドイツで、日本は、モーリシャスや非居住インド人よりも少ない^(註1)。

また、1996年には、韓国企業の投資が急増して10%を超え、アメリカに次ぐ投資となっている。インド投資では、アメリカ企業の活発で持続的な直接投資のみならず、韓国、さらに、シンガポール、タイやマレーシアなどアジア諸国企業の積極的な直接投資が注目される。こうしたアジア諸国企業の投資傾向において、日系企業のインド投資は増加傾向にあるが、いわゆる中国投資ブームといった勢いを得ていない。

2 日系企業の現地法人調査の概要

(1) 調査の目的

筆者らは、1996年9月にインドに直接投資している日系企業の現地法人を訪問し、インド直接投資に関する調査を実施した^(註2)。

この国際学術調査は、多国籍企業を結節点とする日本とシンガポールとインドとの多層的な経済協力システムを構築する要件を解明するため、インドへ直接投資している日系企業の投資戦略と経営形態などを調査することを目的とした^(註3)。したがって、日系企業のインド現地法人とアジア地域の中核であるシンガポール現地法人やその他現地法人との域内生産分業などの相互協力関係が、調査の重要なポイントとなる。そして、上記のように日系企業の

インド直接投資が、進出現地法人数および直接投資認可額において先進諸国のみならずアジア諸国企業に比べて立ち後れている現状を踏まえ、その要因の追求も調査の重要な課題となった。

(2) 主要調査項目

①インド直接投資の目的。②日本本社のアジア地域戦略と現地法人の経営方針およびシンガポール現地法人などとの関係。③立地選択および生産に関連するインフラ整備状況と部品（原材料）調達方法。④インド政府の外国直接投資政策の評価。

(3) 調査対象企業

1996年9月の現地調査では、計10社を調査した。調査した現地法人の業種別構成は、電気機器が4社、輸送機器が2社、素材・部品が2社、金融その他が2社で、電気機器と輸送機器が中心である。こうした選択は、これら企業が日本の外国直接投資およびインド投資の中核であり、インドの経済成長を主導する製造業であることを基準とした。そこで、以下では、製造業を中心に調査結果を整理し検討する^(註4)。

3 調査結果

(1) 直接投資の目的

[電気機器]直接投資目的は、進出時期により異なるが、1991年以後、中国と並ぶイマージング市場としてのインド国内市場向け生産（カラーテレビ、音響機器、通信機など）が主目的である。VTRの場合は、国内市場が狭いため、結果としてアメリカなど輸出向け生産が目的となっている。

[輸送機器]国内市場向け生産（自動車、二輪車）が目的である。輸出は、生産台数の5%～10%に達している。

[素材・部品]インド進出日系企業の現地法人を中心とする国内市場向けの生産が目的である。一部を輸出している。

インド政府の外国投資政策の目的は、当初は輸出促進、最近ではインフラ整備が加わっているが、日系企業の国内市場向け生産目的とはミスマッチがあると言える。

(2) 経営戦略

[電気機器]インド投資は、1991年以後には、それ以前に比べて明確なアジ

ア地域およびグローバル経営戦略に基づいて行われている。そして、投資形態は、出資比率40%~51%の合弁と100%現地法人まで多様であるが、合弁の場合も最近では出資比率を51%へ増加する傾向が明らかになっている。

シンガポール現地法人とマレーシア、タイやインドネシアのアジア地域の生産拠点とは、カラーテレビ・ブラウン管や他の部品の供給などで相互支援体制が構築されている。しかし、各企業ともインドをアジア地域のカラーテレビとVTRの生産拠点として位置づけておらず、インド国内市場向けの生産に止まっている。また、従業員の技術研修は、日本本社もしくは海外技術者研修協議会(AOTS)を利用して日本で行われている。

[輸送機器]インド投資は、1980年代の部分的自由化政策の開始された時期で、出資比率はパートナーと同率(50%と26%)である。また、アジア地域・グローバル経営戦略が構築される以前の投資であったこともあり、インドはアジア地域の第2次拠点と位置づけられている。

シンガポール現地法人は、金融センターとして利用されている。他のアジア地域拠点とは部品供給を受けているが、関係は深くない。

[素材・部品]製品供給先の日系企業の事業展開および世界市場での競争相手であるアメリカ企業のインド進出に対応してインドへ進出した。積極的なアジア地域・グローバル経営戦略にそっての直接投資とはいえない。出資比率は、1991年以前にはパートナーと同率(24%)であり、その後は49%で、パートナー(26%)よりも高く、経営権を掌握している。

シンガポール現地法人は、アジア地域の物流管理を行っており、原材料の輸入と資金調達は、シンガポール現地法人を通じて行われている。

そこで、経営戦略については、次のようにまとめることができる。

①日系企業のインド投資は、1991年以前には、ともかく進出しておくといった考えが強かったが、最近は、かなり明確なアジア地域・グローバル経営戦略に基づき行われる傾向が高まっている^(#5)。

②調査した大部分の現地法人は、日系企業側が経営権を掌握しているが、一部は市場シェアの大きな現地メーカーのブランドで生産する技術提携中心の場合もある。また、日系企業側の出資比率が50%以下でも、他の出資企業があるか株式が公開されている場合は、パートナー企業の比率よりも大きく、

日系企業が経営権を掌握している^(注6)。合併形態の場合には、出資比率とともにパートナー企業の選択が、投資の成否を決定する重要なポイントとなる。この選択では、パートナー企業が同業種であるか異業種であるか、パートナー企業の経営理念および方針などが重要な基準となっている。

③インド現地法人は、シンガポール現地法人とは金融・物流センターとして、他のアジア地域現地法人とはインドで調達できない主要部品の供給を受ける関係にある。シンガポールでの資金調達は、インドの貸付利率が極めて高いためである。人的な交流は、主に日本本社への技術研修の形式で行われており、アジア地域現地法人との交流は僅かである。

(3) 立地選択とインフラ

[電気機器] 工場の立地は、主にデリーとムンバイ（旧ボンベイ）の大消費地の隣接地が選択されている。州政府の売上税免除など優遇税制による誘致政策の影響も見られる。

インフラでは、工場立地により差があるが、電力の供給不足と不安定、悪い道路事情と電話回線不足が問題とされている。電力はほぼ自家発電装置を設置し、電話も工場と事務所の間では無線利用などでカバーしているが、土地以外に公共インフラはないとの厳しい認識で生産をしている事例もある。悪い道路事情は、部品調達および製品輸送に大きな影響を及ぼしており、輸入品をチェンナイ（旧マドラス）からデリー近郊の工場まで輸送するのに約45日を要している。

部品調達に関しては、日系の部品メーカーの進出がなく、インドの国内部品メーカーの製品は品質と納期に問題がある。したがって、カラーテレビ生産でも輸入部品に依存しなければならず、ローカル化率も10%から80%まで企業により大きな幅がある。VTRは主要部品を輸入に依存しており、生産のローカル化率は10%~30%と低い。

[輸送機器] 工場立地は、パートナーの工場の関係で選択されている。

インフラの電力は自家発電設備を持ち、水も浄化装置を設備し、工場の環境整備にも利用している。輸送事情改善のため、輸送業者の育成や独自の輸送手段の設計なども実施している。

部品調達では、日系部品メーカーのインド進出のため出資したりしている。

インド国内部品メーカーには品質と納期に問題はあるが、隣接した工場用地確保の協力や技術援助などにより育成をしている。ローカル化率は、コストで80%~95%に達している。一部の部品は、日本から輸入している。

[素材・部品]工場立地は、製品納入先および消費地の近くを基準に選択された。

インフラの電力は自家発電装置を設置している。原材料は、インド国内で大部分を調達し、一部は輸入と自前で生産している。

以上の調査結果は、次のようにまとめることができる。

①工場立地は、デリーやムンバイの大消費地近郊が選択される事例が多く、インフラ整備状況や州政府の優遇税制も選択基準に含まれている。

②インフラは、全ての企業が自家発電装置を設置するなど可能な限り自力で供給しているが、電力、道路と通信の量的不足と維持・管理の悪さが指摘された^(註7)。

③部品調達では、インド国内メーカーの製品には品質と納期に問題があり、主要な部品は日本や他のアジア地域現地法人からの輸入に依存している。しかし、インド政府はローカル化率の増加を求めており、インドに1980年代に進出した企業では、日系部品メーカーのインド進出を支援したり、インド国内メーカーを技術指導により育成するなどして生産体制を構築している。

(4) 外国投資政策

[電気機器] 外国投資の出資比率の規制緩和により、100%現地法人と51%の合弁企業が設立されている。また、規制緩和以前に設立の合弁企業の場合にも、出資比率の51%への増資が行われている。インド進出の主要な目的は国内市場向け生産であるが、輸出所得の優遇税制を利用するため、製品の一部の輸出や輸出指向単位の資格取得が行われている。こうしたことは外国投資政策の効果と見なすことができる。

しかし、外国投資促進政策では、上記のインフラ整備の不足を含め次のような問題が指摘されている。州毎で税制が異なり、中央政府の消費税と州政府の売上税とオクトロイが現物チェックとインボイスなどの書類と手続きが煩雑で時間を要することと、インド国内会社との間で税務取扱いの不公平があることである。前納制のため、貸付利子率の高いインドでは、いわゆるキ

キャッシュ・フロー問題が発生している。そして、経済改革により関税率は引き下げられたが、輸入の必要な電気部品の関税率がなお高いことも問題である。

[輸送機器]外国投資の規制緩和により出資比率の引上げが行われたし、今後一層の引上げが予定されている。また、州政府の優遇税制が利用されているが、州により売上税率が異なることと部品の輸入税率が高いことが問題と指摘されている。販売ローン制度では、返済保証に購入者の納税者番号記載の納税証明書が利用されている点も注目される。

[素材・部品]州政府の優遇税制と、製品輸出による原料の無税輸入ベネフィットを利用している。しかし、修正付加価値税(MODVAT)の税控除のため工場出荷時にインボイスと現物チェックが必要で、納税事務の負担が大きく、また、インド会社との間で税務取扱いで不公平があるなどの問題が指摘されている。

以上の調査結果は、次のようにまとめることができる。

①1991年の経済改革開始による外国投資の規制緩和は、100%出資の認可や出資比率の51%への増加に反映しており、効果が認められる。

②中央および州政府の輸出と外国企業への優遇税制は、よく利用されている。しかし、MODVATの税控除と州毎に税率の異なる売上税やオクトロイに関して、納税や還付の手続きの煩雑さとインド国内会社との間で税務取扱い上の不公平に問題がある。

4 日系企業のシンガポール現地法人調査結果

シンガポールに進出している日系企業の現地法人訪問調査は、6社を対象に行ったが、インドにも現地法人を持つ日系企業は4社であった。そこで、電気機器2社の調査結果について、アジア地域の中核、とくにアジア地域統括会社(OHQ)であるシンガポール現地法人が、インド現地法人をアジア地域経営戦略にどのように位置づけているかという視点で、整理してみたい。

(1) シンガポール投資の目的

シンガポール投資のメリットとして、地理的位置の他に次の諸点が指摘されている。

①自由な経済活動。②整備されたインフラ。③政府の決定が迅速で、優遇

税制など多くのインセンティブと人材育成目的の補助金制度が利用可能である^(注8)。④強いシンガポール・ドルと資金調達の容易な金融センター。⑤英語の使用。

(2) アジア地域経営戦略

日系企業のシンガポール現地法人は、多くがアジア地域統括会社と位置づけられており、次のような機能を果たしている。

- ①本社の支援機能。②物流管理機能。③資金調達や為替管理など金融機能。
- ④アジア地域のコンピュータ・システムを含む支援機能。⑤国内販売機能。
- ⑥人材育成機能。

しかし、シンガポールの労働力不足と賃金の上昇により、生産の拠点は、部品メーカーとともに隣国のマレーシアやインドネシアへ集中してきており、シンガポールでの生産が高付加価値型へ移行している。

アジア地域では、日本のみで生産される少数の製品を除く大部分の生産が、ほぼ完結する生産体制が構築されている。また、アジア地域で生産された製品の過半は、アメリカなど他地域へ輸出されるというグローバル経営戦略に組み込まれている。こうした日系企業のシンガポールを中心とするアジア地域内生産分業体制において、アジア地域の周縁にあるインド現地法人は、主要な生産拠点には位置づけられていないのが現状である。

(注1) モーリシャス企業は、モーリシャスとインドとの二重課税防止条約により、インドに10%以上の出資比率で投資する場合、配当税率5%の優遇措置を受けられる。そのため、外国企業、とくにアメリカ企業がモーリシャスに持株会社を設立しインドに投資している(日本貿易振興会 [1997])。

(注2) 本調査と同様の日系企業の現地法人調査は、多数実施されているようであるが、結果が公表されている事例は、管見の限りでは日本貿易振興会による調査報告など僅かである(日本貿易振興会 [1994])。

(注3) この国際学術調査の課題は、「アジアにおける多国籍企業と共生的経済発展システムの構図」であり、次のような研究を目指した。

21世紀のアジア経済を展望すると、アジア地域における効率的な資源利用を図りつつ共生的経済発展を達成するため、環境も技術水準も異なる先進国、中進国と開発途上国とのトライアングルの多層的相互協力システムの構築が不可欠になる。そして、開発途上国の経済発展にとって経済援助とともに必要な外国直接投資では、先進国の

経営資源パッケージの直接導入ではなく、中進国への投資により確立された企業経営形態とノウハウを中進国の開発途上国への投資として導入することが効率的でリスクの少ない投資形態と考えられる。最近、日系多国籍企業の投資形態には、試行段階であるが、こうした事例が見られる。

そこで、先進国の日本、中進国のシンガポールと開発途上国のインドを対象に、シンガポールとインドへ直接投資している日系多国籍企業を事例として、外国直接投資政策やインフラなどの投資環境と多国籍企業の経営戦略や企業形態を調査することにより、アジアにおける多層的経済協力システムをデザインする要件を明らかにすることが、当学術調査の目的である。

(注4) 当国際学術調査では、日系企業現地法人の訪問調査の他、日本国内の本社に郵送によるアンケート調査を行い、訪問調査した企業を含め4社から回答を得たので、この回答の内容を含めて検討を加える。

(注5) 朝日新聞による日本人のアジア認識に関する世論調査(1996年9月)は、アジア地域の認識では、北東アジアまでが22%、東南アジアまでが34%、南アジアまでが21%との結果を示した(朝日新聞[1996])。この調査結果は、半分強の日本人がアジア地域を東南アジアまでと認識しており、南アジアが日本人にとってなお遠い存在であることを明らかにしている。こうした日本人一般のアジア地域認識は、日系企業のアジア地域経営戦略における地域的広がりにも微妙に反映しているように思われる。

(注6) 今回調査した日系企業では、2社を除き日系企業が経営権を掌握していたが、インド側パートナーが経営権を握っている1社は、日系企業側に不満はなく積極的に経営権を掌握する動きはないように思われた。

(注7) 筆者の経験では、デリーやバンガロールでは頻繁に停電し電圧が不安定で、商店などでは日系企業製の小型発電機を店頭を設置し、エアコンには整流器を付けていた。また、道路は、市内では渋滞が頻繁に発生し、郊外では新しく建設された道路が見られたが、全般的に維持・管理の不十分な悪路であった。

(注8) シンガポールの法人税率は、1994年4月から付加価値税タイプの財・サービス税(goods and services tax)が3%の税率で導入されたため、31%から27%へ引き下げられた。そして、次のような租税特別措置がある(坂[1991], Yoong, Pok Soy and Damian CF Hong [1989])。

①一定の認可事業の創設または拡大：パイオニア会社、パイオニア・サービス会社—5年間または10年を超えない期間所得を免税；規模拡張会社、規模拡張サービス会社—5年以内で免税。②輸出指向事業：輸出生産会社—適格輸出所得の90%を非課税；サービス輸出会社—5年間の10%軽減税率；国際貿易会社—5年間の輸出所得の50%免税；倉庫・サービス会社—5年間の適格輸出所得の50%免税；国際コンサルタント会社—5年間の適格国際コンサルタント所得の50%免税。④地域統括本部(OHQ)や事業統括本部(BHQ)—10%の軽減税率。

また、人材育成や研究開発への補助金制度がある。この補助金の交付は、ケースバイケースで決定される。

まとめ

1 インドの外国投資政策の評価

インド経済は、1991-92年度からの構造調整プログラムによる経済改革の結果、1994-95年度より GDP 成長率 7% 前後の持続的成長軌道に達した。この成長率の持続には、工業生産のボトルネックとなっているインフラの整備が不可欠であり、インド政府は、インフラ整備のための投資増加を優先課題に位置づけ、外国投資促進政策を展開している。

外国直接投資に関する投資発展軌道 (IDP) 理論に依拠するインド経済分析は、1990年代の外国投資政策の輸出指向 FDI 誘致目的と FDI の国内市場指向目的との不一致が生じていることを明らかにした。そして、輸出指向 FDI の誘引には、規制緩和政策のみでは不十分であり、大きな国内市場、低賃金と専門技術者の豊富な供給というインドの利点の効果的利用の必要性が強調されており、貴重な成果が提示された。

そして、インド政府は、持続的経済成長のため外国投資の一層の増加を政策課題としながらも、外国投資促進政策に関しては必要な施策がほぼ実施されていると自己評価した。しかし、インド政府の経済政策に大きな影響力を持つ世界銀行は、外国投資の規制緩和を評価しつつ、なお課題が残されているとの認識を示した。鉄道および保険部門の公共部門への留保、農業関連工業を含む小規模工業の過度の保護、ポートフォリオ投資の制限、さらに、州政府レベルでの州毎で異なる規制と行政的負担などを外国投資の障害と指摘した。

そこで、外国投資促進政策の主要構成要素である租税政策、とくに所得税関係の租税特別措置は、①工業等後進地域立地振興、②輸出振興、③外国投資促進、④インフラ整備・投資促進、⑤ポートフォリオ投資促進を目的に、①軽減税率、②課税所得控除、③免税、④タックス・ホリデー、⑤税額控除の形態を取っている。そして、次の特徴が明らかになった。

①経済改革開始後の特別措置は、外国投資促進、インフラ整備・投資促進とポートフォリオ投資促進という目的とタックス・ホリデーを中心に形態を多様化させた。②経済改革開始と同時に外国投資促進目的の特別措置が採用されたが、外国機関投資家への対象の拡張とインフラ整備・投資促進目的の特別措置は、2年遅れの1993年からであった。③インフラ整備・投資促進目的の特別措置は、タックス・ホリデーを中心に課税所得控除、免税と税額控除の多様な形態を取った。

外国投資の規制緩和と租税特別措置から構成される外国投資促進政策の効果は、外国投資動向の分析により次のように検証された。

①外国投資は、1993-94年度以降ポートフォリオ投資の急増により増加したが、1995-96年度からの停滞のため年40億ドル程度で停滞している。直接投資は、SIA および FIPB ルートと非居住インド人を中心に順調に増加しており、外国投資促進策の効果と見なすことが可能である。② SIA および FIPB ルートの直接投資が RBI 自動承認ルートを大きく上回っていることは、外国投資の規制緩和が必要条件であるが十分条件でなく、免税措置が直接投資インセンティブとして強く作用したことを示している。③外国投資を必須とするインフラ部門では、外国投資額累計の構成において中核・インフラ部門が半分を占めており、外国投資促進のための規制緩和とインフラ部門への民間・外国投資促進のための租税特別措置が一定の効果をもったと評価できよう。

2 日系企業のインド直接投資の特徴

インド政府の外国投資政策を外国投資側から検証する日系企業インド現地法人の調査結果の検討は、次のことを明らかにした。

(1) 直接投資の目的：外国投資政策の目的は、当初の輸出促進にインフラ整備が加わっているが、日系企業の投資目的は国内市場向け生産であり、ミスマッチがある。

(2) 経営戦略：①日系企業のインド投資は、かなり明確なアジア地域およびグローバル経営戦略に基づき行われる傾向が高まっている。②大部分の現地法人は、日系企業側が経営権を掌握している。合併形態の場合には、出資比率とパートナー企業の選択が、投資の成否を決定する重要なポイントとな

り、パートナー企業の業種、パートナー企業の経営理念および方針などが重要な選択基準となっている。③インド現地法人は、金融・物流センターとして機能するシンガポール現地法人と関係がある。技術研修は、主に日本本社で行われており、アジア地域現地法人との人的交流は僅かである。

(3) 立地選択とインフラ：①工場立地は、大消費地近郊が選択される事例が多く、インフラ整備状況や州政府の優遇税制も選択基準に含まれている。②インフラは、電力、道路と通信の量的不足と維持・管理の悪さが問題であり、現地法人は自家発電装置の設置など可能な限り自力で供給している。③部品調達には、国内メーカーの製品には品質と納期に問題があり、製品の品質確保のため主要な部品を日本や他のアジア地域現地法人からの輸入に依存している。しかし、インド政府によるローカル化率の増加要求のため、日系部品メーカーのインド進出の支援、国内部品メーカーの育成などによる生産体制を構築している。

(4) 外国投資政策：①外国投資の規制緩和は、100%出資や出資比率の51%への増加に効果が認められる。②中央および州政府の輸出と外国企業への優遇税制は、積極的に利用されている。しかし、MODVATの税控除と州毎に税率の異なる売上税やオクトロイに関して、納税や還付の手続きの煩雑さと取扱いの企業間での不公平に問題がある。

3 「南東アジア経済圏」の形成と課題

以上のように、インド政府の外国投資促進政策は、直接投資の増加、とくに中核・インフラ部門への増加により一定の効果が認められる。また、日系企業のインド投資においても、投資比率の増加傾向と優遇税制の積極的利用に外国投資促進政策の効果を認めることができる。しかし、外国投資の障害となる規制と、優遇税制に関する手続きの煩雑さや州政府レベルの税制の複雑さなど行政的障害がなお残されており、こうした課題の解決がインフラ部門への外国投資の誘引には不可欠であると指摘できる。

そして、日系企業のインド投資の遅れの要因として、次の諸点が指摘できよう。

①インド直接投資目的は、国内市場向け生産である。②日系企業インド現地法人は、アジア地域経営戦略での域内生産分業体制に主要生産拠点として

組み込まれていない。③インドでの生産活動にはインフラ整備など多くの困難が伴い、成功事例も少ないため、とくに部品メーカーなど中企業の投資事例が少ない。③日系企業側が、日本とインドとの社会的、文化的な相違を直接投資の障害と認識している。

こうした要因の克服には、インド政府側による残された課題の解決と同時に、日系企業側では、インドを生産と市場の両面でアジア地域経営戦略に不可欠な要素として組み込むことが必要な第1の条件である。日系企業のアジア地域経営戦略では、インド市場を人口9億人のイマージング市場として認めつつも、日系企業にとって直接投資すべき必要性が十分には確立されていない。これは、12億人の中国市場と9億人のインド市場を中核とするアジア地域経済の複眼的発展という21世紀へのパースペクティブを持ち得ていないことに起因している。このパースペクティブの基礎として、最近の韓国、シンガポール、タイやマレーシアなどアジア諸国企業の積極的なインド直接投資と、クマール論文の指摘するインド企業の東南アジア地域への外向き直接投資の動向に着目する必要がある。この双方向の直接投資動向には、金融と情報で地域的求心力を持つシンガポールを中心とする東南アジアと南アジアとの経済関係の緊密化を読み取ることができる。この経済関係緊密化の媒介の1つが、東南アジア地域での非居住インド人の積極的な経済活動である。

アジア地域における外国投資の動向は、中国を中心とする北東アジア地域とシンガポールを中心とする東南アジアにインド（南アジア）を包含する南東アジア地域との複眼的発展の方向性を示している。北東アジア地域は、広大な中国市場を基盤に、中国、日本、韓国や台湾での域内生産分業体制を確立し、生産と市場の両面で域内完結的で自立可能な「北東アジア経済圏」を形成しつつある。しかし、東南アジア地域は、域内生産分業体制を確立しているが、市場面では、人口5億人のアセアン諸国を基礎にしながら日本やアメリカなどの他地域市場に依存しているのが現状である。インドは、外国直接投資をアメリカ、ヨーロッパや日本など先進国とともに隣接する東南アジア諸国に求める必要がある。同時に、東南アジア諸国は、南アジア市場に接近し開拓する必要がある。この生産と市場の結合は、域内生産分業体制と巨大な域内市場を基盤とする「南東アジア経済圏」形成を可能とするのである。

日系企業は、既に1970年代から東南アジア諸国に多数進出し、現地法人は基礎を確立し、成功事例も多く、貴重な経営知識と経験を蓄積しているはずである。21世紀の「南東アジア経済圏」という枠組みに日系企業のインド直接投資を組み込もうとするならば、環境や技術レベルが異なる東南アジア地域での日系現地法人の生産と市場に関する豊富な知識と経験を生かすことが不可欠となる。そこで、この日系現地法人およびこれを媒介とした東南アジア諸国企業との協力によるインド直接投資の推進が、日系企業の単独直接投資に比べてリスクの小さい効率的な投資戦略となり、直接投資の障害を克服する第2の条件である。20世紀末の現段階において、アジア地域全体の生産と市場に関する知識と経験を最も豊富に蓄積しているのは、日系多国籍企業であろう。

以上の2条件を踏まえた日系多国籍企業のアジア地域経営戦略の展開は、「北東アジア経済圏」と「南東アジア経済圏」から構成される21世紀のアジア地域における多国籍企業を結節点とする共生的経済発展システム構築に不可欠な要件となるのである。

[引用文献]

- Government of India (GOI) [annual:es] : *Economic Survey*.
— [annual:bs] : *Speech of Minister of Finance presenting Central Government's Budget*.
— [annual:m] : *Memorandum Explaining the Provisions in the Finance Bill*.
Dunning, John H. and Rajneesh Narula [1996] : *Foreign Direct Investment and Government: Catalysts for Economic Restructuring*, Routledge, London.
The Economic Times (ET) [1997] : "Gujral pledges to widen reforms," April, 22.
Kumar, Nagesh [1995] : "Industrialisation, Liberalisation and Two Way Flows of Foreign Direct Investment: Case of India," *Economic and Political Weekly (EPW)*, Vol. 30, No. 50, December 16, pp. 3228-3237 ("India: Industrialisation, Liberalisation and Inward and Outward Foreign Direct Investment," in Dunning and Narula [1996]).
Sen, Pronab [1991] : "Growth Theories and Development Strategies: Lessons from Indian Experience," *EPW*, Vol. 26, No. 30, July 27, pp. PE 62-PE 72.
Strange, Susan [1996] : *The Retreat of the State: The Diffusion of Power in the*

- World Economy*, Cambridge University Press, Cambridge.
- The United Front (UF) [1996]: *A Common Approach to Major Policy Matters and a Minimum Programme*, June 5.
- World Bank [1996]: *A World Bank Country Study, India: Five Years of Stabilization and Reform and the Challenges Ahead*, World Bank, Washington.
- Yoong, Pok Soy and Damian CF Hong [1989]: *Singapore Taxation*, second edition, Butterworths, Singapore.

朝日新聞 [1996]: 「期待・不安, アジア観二分」11月9日。

石上 悦朗 [1996]: 「インドの経済改革の現状と課題」(『経済』第12, 13, 15号, 9, 10, 12月)

坂 篤郎 [1991]: 『新版 シンガポールの投資関連税制便覧』。

佐藤 宏 [1996]: 「インド新政権, 「成長」持続へ」(『日本経済新聞』7月3日)。

東洋経済新報社 [1997]: 『週刊東洋経済・臨時増刊/DATA BANK・海外進出企業総覧'97・国別編』東洋経済新報社。

日本経済新聞 [1996]: 「インド経済シンポ特集」12月9日。

日本貿易振興会 [1994]: 『(特別経済調査レポート・平成6年度) インド経済の現状と主要日系企業の活動実態』

— [1997]: 『1997ジェトロ白書・投資編・世界と日本の海外直接投資—直接投資を通じて進む産業構造転換』218-222頁。

山本 盤男 [1995]: 「1990年代前半インドの経済改革」(九州産業大学『商経論叢』第36巻第3号, 12月)。

— [1997a]: 『インドの構造調整と税制改革』中央経済社, 2月。

— [1997b]: 「インド・ゴウダ政権の経済・財政政策」(九州産業大学『エコノミクス』第1巻第3・4号)。

(付記) 本稿は, 平成8年度文部省科学研究費補助金国際学術研究(学術調査)(研究代表者: 山本盤男, 課題番号08041081) による研究成果である。