

日本総研のインド注目企業ガイド

経済特区開発における注目企業（１）政策金融機関

第 6 回
総合研究部門
橋爪 麻紀子

インフラ開発計画と経済特区

インド政府計画委員会は、第 12 次 5 年計画（2012-17 年度）中に必要なインフラ投資額を 56 兆ルピー（約 112 兆円*1）と発表した。これは、第 11 次 5 年計画（2007-11 年度）の 24 兆ルピーの倍以上の規模である。道路、鉄道、エネルギー等、民間資本を活用したインフラ開発事業のひとつに、経済特区（Special Economic Zone。以下、SEZ）がある。2005 年にインド商工省が SEZ 法を制定後、輸出促進、経済開発、雇用拡大を目的に、デベロッパーおよび入居企業に法人税の減免、輸入関税免税、物品税、サービス税、中央売上税への免税が適用され、その開発は積極的に進められてきた。本記事では SEZ 開発に焦点をあて、それらを支援する政策金融機関の役割を紹介する。

開発状況と今後の課題

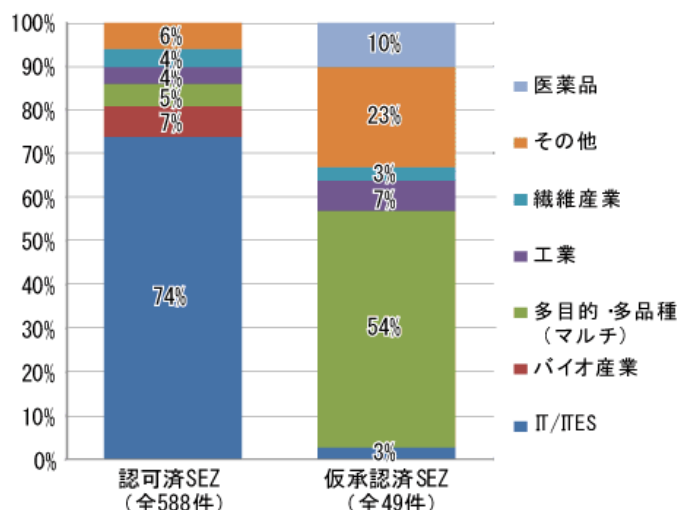
2012 年 9 月時点で 158 カ所の SEZ が運用されている。主な効果として、SEZ からの輸出はインド全体の 28%を占める約 3 兆ルピーに達し、デベロッパーおよび入居企業による累計投資額は 2 兆ルピー以上と言われ、約 95 万人の雇用を創出した*2。下表 1 に SEZ を業種、業態による分類を示す。

表1 インドSEZの主な分類		
No.	分類	最低開発面積*3
1	多目的・多品種（マルチプロダクト/サービス）SEZ	1,000ha
2	特定目的・特定品種（シングルプロダクト/サービス）SEZ	100ha
3	港湾/空港SEZ	100ha
4	自由貿易/倉庫地区	40ha
5	宝石加工業、バイオ産業、新・再生可能エネルギー関連SEZ	10ha
6	IT/ITES*4 SEZ	10ha

出所：インド商工省、IL&FSの資料を基に日本総研作成

図 1 は 2012 年 9 月時点の政府認可済の SEZ と今後承認予定の仮承認中 SEZ の業種別比率である。認可済 SEZ は 588 件に達し、うち 74%は IT/ITES 中心の開発面積 10ha 程度の小規模 SEZ である。一方、今後認可予定の仮承認済 SEZ では、多目的・多品種の製品やサービスを提供するマルチタイプ*5 の SEZ の割合が 54%を占める。これは、今後、特定業種の小規模 SEZ から、開発面積 1,000ha 以上の複合業種による大規模な SEZ 開発が進む傾向を示している。

図1：認可済・仮承認済SEZの業種別比率（2012年9月時点）



出所：インド商工省資料を基に日本総研作成

開発形態の大規模化と複雑化が進むにつれ、SEZ 開発事業における、[1]資金調達、[2]法規制・政策変更への対応、[3]用地取得にかかわる課題は従前より難度が高まる。そのなかで、現地金融機関の活用は一つの成功の鍵を握る。

[1]資金調達：増加するマルチタイプの SEZ 開発は、過去の小規模な SEZ に比べ、デベロッパー側の資金調達や投資回収計画など、より綿密な事業計画の検討を要する。一般的に SEZ 開発は初期のインフラ投資が大きく、入居企業の賃料による資金回収は長期故に事業リスクが高いため、資金調達を含む計画策定には実績ある現地金融機関の選定が重要となる。

[2]法規制・政策変更への対応：2011 年の財政法改正で、これまで免除対象であった入居企業への最低代替税や分配税が課税対象となった。また、IT/ITES の SEZ への優遇措置*6 の終了など、法規制・政策の頻繁な変更のためにデベロッパーや入居企業の財務的メリットが分かりにくい。その他、現在インド政府が検討中の直接税法改正による入居企業に対する免税ルール*7 の変更*8 や、会社法改正による会社運営への影響など、事業開始時期の見極めは難しい。そのため、SEZ の事業性検討に影響を与え得る政府施策・動向をタイムリーに把握できる、現地事情に精通した金融機関の活用は重要である。

[3]用地取得：都市部の不動産価格の高騰と、農村部での農地接收への反対運動により用地取得が遅延し、SEZ 開発

が遅延・中止するケースが目立つ。2012 年 9 月時点で認可済の 588 件のうち、実運用中の SEZ が 158 件であることから遅延は明らかである。用地取得を比較的早く進めるには、現地金融機関のノウハウは有用といえる。例えば、グジャラート州では、タウンプランニングスキーム*9 と称し、単なる用地買収ではなくインフラ整備後に用地保有者へ一部用地の返還制度があるが、そうした地域ごとの制度の活用も現地機関ならではの対応である。

政策金融機関の役割

インドの金融市場では民間銀行に 10 年以上の長期融資制度が少なく、SEZ 開発には政府系の金融機関による投融資が多い。以下に、特に SEZ 開発に関係が深い政策金融機関 3 社を紹介する。

(1) IL&FS (Infrastructure Leasing & Financial Services Limited)

1987 年にインフラ事業への資金供給を目的とした政策金融機関として、中央銀行、国営保険会社、住宅都市開発公社の出資により設立された。その後、世界金融公社、オリックス、アブダビ投資庁による出資を経て、2012 年度末時点で総資産は約 942 億ルピーに上る。売上高 108 億ルピーに対し、売上総利益 39 億ルピーと収益性も安定しており、その事業内容はインフラ開発の財務面・技術面のアドバイザーからファンドマネジメントである。SEZ 開発では、国内 40 件以上の実績を有し、構想策定、法規制チェック、資金調達から、共同デベロッパーとしての出資も行う。事業の選定基準は、中央・州政府資金に依存せず、民間資金で推進できることを重視している。

(2) IDFC (Infrastructure Development Finance Company Limited)

1997 年に民間によるインフラ開発の事業者長期資金ならびに保証機能の供給を目的にインド財務省により設立された。その他、世界金融公社、アジア開発銀行、シンガポール投資庁、コモンウェルス開発公社が名を連ねる。事業内容はインフラ開発のための中長期な投融資であり、必要資金の多くは、政府保証債発行と中央銀行からの長期運転資金でまかなわれてきた。SEZ 開発では、ムンバイやエンノール等の比較的大都市での事業が多く、国内大手民間デベロッパーである、DLF Limited や GMR グループ等への融資案件も多い。

(3) IIFCL (India Infrastructure Finance Company Limited)

2006 年、PPP インフラ事業向けに長期資金を供給する政策金融機関としてインド財務省の 100% 出資で設立された。原則、各事業の主幹事銀行にはならず、総事業コストの上限 20% 迄を融資し、民間銀行との協調融資を行う。前出の IL&FS と IDFC が民間企業同様に事業収支を重視し、投融資

判断をする一方、IIFCL は公的色彩をより強く持つ収益性低い事業へ資金供給する傾向にある。その他、民間銀行の貸付債権の買取りや外貨建て融資の促進を行う。SEZ 内の個別インフラ事業への融資を実施しているが、融資上限故に主幹事銀行の補完的役割が大半であり、融資リスクが低い分、前出の 2 社よりもより多くの案件に参画している。

今後の SEZ 開発への示唆

今回取り上げた IL&FS、IDFC、IIFCL の 3 機関はいずれも政策金融機関であるが故に、民間金融機関に比べスピード感に欠けることも否めない。しかし、今後より大規模化と複雑化が進む SEZ 開発では、前述の[1]資金調達、[2]法規制・政策変更への対応、[3]用地取得の課題は避けられない。そのため、IL&FS や IDFC が得意とする民間企業や州自治体との JV 組成やリスクテイク機能、IIFCL による地場金融機関や国際機関等との協調融資など、それぞれが得意とする多様な金融ツールを使い分け、その利点をうまく活用することが今後ますます重要になる。

*1 換算レートを 1 円 2 ルピー

*2 出所: Vaish Associates Advocates 作成。

*3 SEZ 法では、原則各 SEZ の最大開発面積は 5,000ha。一部の極小州では最小値が異なる。

*4 Information Technology Enabled-Service: 情報通信関連サービス業

*5 倉庫や物流業も加えた複合サービス・施設も含まれる。

*6 ソフトウェアテクノロジーパーク、エレクトロニクス・ハードウェア・テクノロジー・パークへの免除。

*7 入居企業は SEZ 入居後、活動開始から当初 5 年間は 100%、続く 5 年間は 50% の法人税の免税、SEZ 収益の事業への再投資を条件に追加 5 年間の 50% 免税。

*8 現地 Business Standard 紙 (2013 年 2 月 23 日付)

*9 "The Town Planning Mechanism in Gujarat, India", The World Bank

プロフィール

橋爪麻紀子 (はしづめまきこ)



総合研究部門

社会産業デザイン事業部

グローバルマネジメントグループ
マネージャー

マンチェスター大学大学院開発政策・経営研究所修了。大手システムインテグレーター、援助機関の勤務を経て、日本総合研究所入社。近年では、インド・ASEAN のインフラ分野に関する調査・コンサルティング案件に従事。