

インドの外国直接投資（FDI）政策：2018年1月の規制緩和

インド政府は進展する経済発展を後押しするため、国内の資本、技術、スキルの補完を主眼に外資の呼び込み、促進を図っている。そのための外国直接投資（Foreign Direct Investment = FDI）につき政府は、「株式や債券といった有価証券への一般的な外国証券投資（Foreign Portfolio Investment）と異なり、海外の企業に『継続的な利権（lasting interest）』を構築すること」と定義する。

インド政府商工省・産業政策促進局（DIPP）は毎年、FDIに関する政策枠組みを明確（transparent）かつ予測可能でわかり易い形でまとめたものを「総合 FDI 政策（Consolidated FDI Policy）」として発表している。発表時点の内容はそれ以前に期中で実施された変更事項を包含し、かつ全てに優先する。最新版は2017年8月28日に発表された。

数々の経済改革を果敢に推し進めるモディ政権は、主として2015年11月と2016年6月の2回に渡り、様々なセクターにおいて FDI 規制緩和を実施した。（2回目の規制緩和については「海外ビジネストピックス 平成28年8月18日号」をご参照下さい）

こうした措置を反映してインドへの FDI は、以下の通り大きな増加傾向を示している。

（産業政策振興庁 DIPP 発表資料より。（ ）内は対前年度増加率）

2013年度（前政権）	360億ドル	(+5%)
2014年度（現政権、以下同様）	451億ドル	(+25%)
2015年度	556億ドル	(+23%)
2016年度	601億ドル	(+8%)

2017年度は2017年9月末時点で338億ドル、前年同期比では+16%となっている。

2017年度（9月末時点）の資本投資額を国別で見ると、モーリシャスが45%で最大で、以下シンガポール21%、オランダ7.7%、米国5.2%、日本3.7%などとなっている。2000年度から2017年度（9月末）までの累計ベースでは、モーリシャス34%、シンガポール17%、日本、英国がそれぞれ7%などとなっている。（モーリシャスとシンガポールについては税制上のメリットから両国を通じた他国の投資となっており、実態を表していないものと認識する）2017年度（9月末）の産業別投資額で比較すると、通信業の24%を筆頭に、コンピューター関連、サービス業（銀行等）がそれぞれ12%、取引業6%などで、2000年度からの2017年度（9月末）累計ベースではサービス業17%、通信、コンピューター関連がそれぞれ8%、建設業7%などとなっている。

こうした中、今年1月10日、小売、建設開発、航空、電力取引、製薬分野を中心に更なるFDI緩和措置が閣議決定された。以下その内容と想定される影響等をみていきたい。

【単一ブランド製品 (single brand) の小売業】

分野／活動	外国直接投資による上限持分		参入ルート	
	新	旧	新	旧
単一ブランド製品の 小売業	100% (不変)	100%	自動ルート	自動ルートで 49% まで、49%超は政 府ルート

<その他条件>

これまで **51%超**の FDI の要件として、「原材料価値の 30%相当分をインド国内で調達しなければならない。(中略) 小売が開始された年度の4月1日から数えて5年間の年平均調達率が 30%超となる必要がある。その後、毎年調達率は 30%超としなくてはならない - ①。ただし、注書 (Note) として、インド国内では原材料調達が不可能な最先端技術 ('state-of-art' and 'cutting edge' technology) の単一ブランド製品については最初の3年間は国内調達条件を免除する。その後は、現行要件①を適用する」と規定されていた。

今回の改定では、上記の下線部分を以下の要件 (国内調達率漸増要件) で代替することを可能とした。

小売が開始された年度の4月1日から数えて5年間は当該年度に当該社がそのグループ会社も含めて世界的にインドから調達する原材料の金額が前年度より大きくなければならない。

<影響など>

- ・ 参入ルートが 100%自動ルートとなったことは、Ease of doing business の観点から評価できる。
- ・ 51%超 FDI の条件に選択肢が用意されたことも改善点と言える。なぜなら、参入企業によってはグループ全体でのインドからの原材料調達額が増加しているケースも有り得るからだ。しかし、いずれにせよ最初の5年間は、あくまで本格的な年間30%調達ルール適用開始までの猶予期間であり、当該企業にとっての問題は5年経過後に30%調達ルールがクリアできるかどうかである。関係者の反応は立場により様々だ。スウェーデンのアパレル大手、H&M Hennes & Mauritz インド担当の Janne Einola 氏は今回の緩和措置につき「方向としては正しいが、5年経過後も同じ基準にして欲しい。これがインドの Ease of doing business につながる」としている (Mint 紙)。緩和を歓迎する向きにおいては、外資参入により消費者の購買選択肢が増えるメリットを挙げるのみならず、雇用の創出の効果も指摘する。一方、反対派の全国トレーダー連盟 (Confederation of All India Traders/CAIT) は、今回の政府の動きに対し、「外国企業に門戸を開き小売市場を席捲させれば地元小売店へ影響は大」、「100%自動ルートの導入は多国籍企業の国内小売業進出を促進するもので、

BJP の選挙公約に反する」と述べ、「零細企業にとって深刻な問題であり、政府は既存の小売業の福祉、改良や近代化政策を採らずに多国籍企業を優遇している」と非難している（The Hans India 紙）。来年に迫った下院総選挙を前にモディ政権は、経済開放と国内企業保護の板挟みの中、表向きは単一ブランドの FDI の 100%自動ルート化をアピールしつつ、(原材料の 30%現地調達という) 条件面で外資の急激な市場参入を抑えることで支持層の理解を求めたものと思われる。

- 一方で政府は「最先端技術」の定義について今回も明確な判断を示さなかった。この事実は Apple など「最先端技術」に該当すると思われるメーカーが引き続き参入を阻まれるといった問題を引きずることを意味する。こうしたメーカーが 30%調達ルールを満たすことは当面困難だからだ。

【航空輸送サービス事業】

分野／活動	外国直接投資による上限持分		参入ルート	
	新	旧	新	旧
(1)定期航空輸送サービス事業/国内定期旅客航空事業 (2)地方航空輸送サービス事業	100%（不変）	100%	自動ルートで 49%まで、49%超は政府ルート（不変）	自動ルートで 49%まで、49%超は政府ルート
不定期航空運輸サービス事業	100%（不変）	100%	自動（不変）	自動

<その他条件>

- 従来その他条件の一つとして、外国航空会社による FDI は投資先航空会社の払込資本金の 49%を限度（かつ外国機関投資家および外国ポートフォリオ投資家による投資を含む）とする旨規定されており、またその承認は政府ルートであった。この条件の注釈として [Air India](#) に対してはこの規定を適用しない（=Air India への FDI は不可）とされていたが、今回の改定で同注釈は削除された。

<影響など>

従来 FDI 対象外の国営 Air India が、今回の改定でインド民間航空と同様の条件で FDI 対象となった点は大きなステップと言えよう。一方、外国航空会社による出資は従来通り 49%が限度であり、民営、国営ともエアラインの自由化は段階的に進めるものの、経営権を開放するには時期尚早とのスタンスだ。Mint 紙（電子版）によれば、Air India の民営化に当たり、政府は Eanst and Yong (EY) をアドバイザーとして任命し、その手初めてとして出資候補社を募った。IndiGo が Air India 経営に興味を示しており、Celebi Aviation Holding (トルコ)、Bird Group, Menzies Aviation (英国)、Livewel Aviation Services が Air India 子会社に関心を示しているという。

【建設開発】

分野／活動	外国直接投資による上限持分		参入ルート	
	新	旧	新	旧
建設開発（含む、タウンシップの開発、住宅・商店街、道路、橋梁、ホテル、リゾート、病院、教育機関、リクレーション設備、都市・地方レベルのインフラ、タウンシップ建設）	100%（不変）	100%	自動ルート（不変）	自動ルート

<その他条件>

本項で FDI 対象外とされている不動産業（real estate business）には、不動産仲介業（real estate broking services）は含まれないことが明確化された。従って**不動産仲介業は 100%自動ルート FDI の対象となる。**

【電力取引所】

分野／活動	外国直接投資による上限持分		参入ルート	
	新	旧	新	旧
2010年中央電気規制委員会（電力市場）規制に基づき登録された電力取引所	49%（不変）	49%	自動ルート（不変）	自動ルート

<その他条件>

従来、外国機関投資家（FII）および外国ポートフォリオ投資家（FPI）による購入は流通市場（secondary market）に限定されていたが、今回の改定で同条件が削除された。結果的に**発行市場（primary market）を通じた FII/FPI 投資が可能となった。**

【製薬業】

分野／活動	外国直接投資による上限持分		参入ルート	
	新	旧	新	旧
製薬業（新設会社）	100%（不変）	100%	自動ルート（不変）	自動ルート
製薬業（既存会社）	100%（不変）	100%	自動ルートで 74% まで 74%超は政府ルート（不変）	自動ルートで 74% まで 74%超は政府ルート

<その他条件>

注釈にて、「医療機器の定義は、改正医薬品および化粧品法（amendment in Drugs and Cosmetics Act）による」とされていたが、注釈の中で明確に定義されているため同文を削除した。

【その他 FDI 承認要件】

- ① 従来、会社設立前費用、機械類輸入などの非現金対価（non-cash considerations）に対して発行する株式は政府承認ルートであったが、今回の改正で自動ルートに該当する産業については自動承認となった。
- ② 従来、「インド国内会社の資本および投資専門会社への投資のみを行うインド国内会社への外国投資」は 100%政府事前承認が条件となっていた。今後はこの規定を「その他の金融業務」に関する規定で代替する。したがって、もし当該外国投資会社が金融当局のいずれかの規制下であれば 100%自動ルートが適用されることになる。逆に当該外国投資会社がいずれの金融当局の規制も受けない場合、一部のみ規制されている場合、ないしは規制の有無に疑義がある場合には、最低資本金をはじめとして 100%政府承認ルートとなる。

【監査会社に関する新条件】

現在の FDI ポリシーには、FDI を受けるインド企業が起用する監査会社に関する特段の規定はない。今回の改定で、「FDI 投資家が投資先インド企業の監査のために特定の国際的監査人（auditor/audit firm having international network）を指名した場合、当該監査は 2 監査人による joint audit とし、うち 1 監査人はもう一方のグループに属さない会社としなくてはならない」旨の規定が盛り込まれた。

【参考資料】

インドの FDI 規制（2018 年 1 月 31 日現在） （出所：2017 年 8 月 28 日付 FDI Policy および 2018 年 1 月 10 日 Press Release を基に作成）			
セクター	コード	FDI Limit	政府承認ルート
農業および畜産	5. 2. 1	100%	
農園	5. 2. 2	100%	
金属および非金属鉱石の採掘・探査	5. 2. 3. 1	100%	
石炭および褐炭	5. 2. 3. 2	100%	
鉱石を含むチタニウム採掘・分離	5. 2. 3. 3	100%	
製造	5. 2. 5	100%	
防衛	5. 2. 6	100%	49%超 100%
放送キャリッジ・サービス	5. 2. 7. 1	100%	
放送コンテンツ・サービス（ニュース・時事以外の TV チャンネルのアップ・リンクと TV チャンネルのダウン・リンク）	5. 2. 7. 2. 3	100%	
放送コンテンツ・サービス（FM ラジオ）	5. 2. 7. 2. 1	49%	49%
放送コンテンツ・サービス（ニュースと時事の TV チャンネルのアップ・リンク）	5. 2. 7. 2. 2	-	49%

放送コンテンツ・サービス（ニュースと時事のTVチャンネルのアップ・リンク以外）	5.2.7.2.3	100%	
海外新聞のファクス版の出版	5.2.8.4	100%	100%
ニュースと時事の新聞・定期刊行物の出版	5.2.8.1	26%	26%
ニュースと時事の海外雑誌のインド版の出版	5.2.8.2	26%	26%
空港（新設）	5.2.9.1(a)	100%	
空港（既存）	5.2.9.1(b)	100%	
航空輸送（非定期）	5.2.9.2(2)	100%	
航空輸送（ヘリ・水上飛行機）	5.2.9.2(3)	100%	
航空輸送（定期・地方）	5.2.9.2(1)	49%	49%超 100%
外国航空会社による投資	5.2.9.2	49%	
航空（地上業務サービス）	5.2.9.3(1)	100%	
航空（メンテナンス・修理・飛行訓練・技術訓練機関）	5.2.9.3(2)	100%	
建設開発	5.2.10	100%	
工業団地（新規・既存）	5.2.11	100%	
衛星	5.2.12	100%	100%
民間セキュリティー会社	5.2.13	74%	49%超 74%
通信	5.2.14	100%	49%超 100%
取引（卸売りおよびBTB電子取引）	5.2.15.1&2	100%	
単一ブランド製品の小売	5.2.15.3	100%	
複合ブランド製品の小売	5.2.15.4	51%	51%
免税店	5.2.15.5	100%	
鉄道インフラ	5.2.16	100%	
資産再建会社（Asset Reconstruction Companies）	5.2.17	100%	
信用情報会社	5.2.20	100%	
ホワイトラベルATM事業	5.2.25	100%	
ノンバンク金融会社	5.2.26	100%	
製薬（新設）	5.2.27.1	100%	
製薬（既存）	5.2.27.2	74%	74%超 100%
石油・天然ガス事業（民間）	5.2.4.1	100%	
石油・天然ガス事業（国営企業=PSU）	5.2.4.2	49%	
証券市場のインフラ会社（証券取引所・商品取引所）	5.2.21	49%	

保険	5. 2. 22	49%	
年金	5. 2. 23	49%	
電力取引所	5. 2. 24	49%	
銀行（民間）	5. 2. 18	74%	49%超 74%
銀行（公的）	5. 2. 19	20%	20%
（注：セクターによっては条件付のものがあるため要注意）			

－了－

本レポートは情報提供のみを目的として作成したものであり、何らの行動を勧誘するものではありません。
 ご利用に関しては、すべてお客さまご自身でご判断くださいますよう、よろしくお願い申し上げます。
 本レポートは信頼できると思われる情報に基づいて作成していますが、当行はその正確性を保証するものではありません。
 本レポートのご利用によりお客さまがいかなる損失、損害を受けられても当行は一切の責任を負いません。
 本レポートはお客さま限りでご利用くださいますようお願いいたします。