

2013年12月25日
日 本 銀 行
金 融 機 構 局
金融高度化センター

金融高度化セミナー「中堅・中小企業の海外進出支援の課題と対応」
(2013年11月14日開催)における
株式会社 みずほ銀行 直投支援部 部長 加藤 修 氏
講演「海外進出時の検討事項と事例紹介」要旨

1. アジアの市場環境

(1)はじめに

私は、1991年以來、これまで上海、大連、北京、香港、広州と合計で約17年間に亘って海外での駐在を経験してきました。大連では支店開設を担当し、北京では合弁リース会社に出向して、中国国内での不良債権の回収および合弁からの撤退作業を引き受け、香港では中国およびASEAN・インド地域への日系企業の進出支援を6年間ほど担当しました。帰国後は日本国内で4年間に亘って海外進出支援を担当しましたが、再び海外赴任となり、本年5月まで広州支店長として広州地域の日本人商工会長なども併せて務めていました。

私の専門は、中国・アジア地域の投資環境調査および進出支援ですので、進出企業の現場に即したお話をさせていただきます。

(2)アジアにおける中間層増加による消費市場拡大

1960年代から始まった日本企業のアジア進出は、かつては輸出加工が中心でしたが、現在は、アジアの市場化への対応や、輸出加工拠点の深化・再配置がメインテーマとなってきています。

アジア新興国では、消費を牽引する中間層が厚みを増しつつあり、域内の中間層人口は2020年には23.1億人に達する見通しです。一般的に進出国の市場性(内需)を見る場合には、各国の一人当たりGDPの数値を使うことが多いですが、一国の全域にネットワークを展開できるような企業は限られています。内需を狙って進出する場合には、当初は当該国の大都市に進出することになるため、まずは、大都市の一人当たりGDPを見るのが大切です。例えば、カンボジアの一人当たりGDPは1,000ドル程度であり、「市場」と呼ぶには程遠い状態ですが、首都プノンペンに限ってみると、

人口 250 万人、一人当たり GDP は約 5,000 ドル程度であり、この 5,000 ドルという水準は、「市場」として見ることでできる最低ラインと言えます。中国も同様であり、国全体の一人当たり GDP は 5,000～6,000 ドルですが、広州の中心部では既に 18,000 ドルに達していました。中国では共働きが主流であるため、1 世帯当たりの所得水準は 36,000 ドルということになります。内需をターゲットにして進出する場合には、このようにブレークダウンして、丁寧にマーケティングを行っていく必要があります。

2. 海外進出時に検討すべき事項

海外進出時に検討すべき事項は以下の点に集約されますが、それぞれ一つ一つずつ全てクリアしていかなければなりません。

(1) 外資に対する規制と恩典

外資規制については、輸出加工目的の生産型企業は規制が緩く、内販・サービス型企業は規制が厳しいのが一般的です。例えば、タイで販社を設立する場合、大規模販社以外は、外資は 49% までしか出資できません。同様に、製造業には外資恩典が設けられていますが、内販・サービス型企業については、基本的には恩典は無いものと考えてください。

但し、カンボジアは、内戦等で国内が破壊し尽くされ、有力な地場企業が存在せず、外資に開発を全て委ねる必要があるため、内販型企業についても、外資に対する差別的な取り扱いが殆ど存在しません。

(2) 経済環境

投資環境のうち成長率をみると、リーマンショックで持ちこたえられた国とそうでない国の間で大きく差が開いています。中国は持ちこたえたうえ、そのまま比較的高い成長率を維持していますが、リーマンショックで成長率が落ち込んだ国は、その後の数年間、成長がほぼ止まっており、同じ後進国や新興国の中でも状況は区々となっています。また、成長著しい中国沿海部などは、もはや新興国とは呼べないのではないか、と思えるほどです。

(3) 不透明な制度：法制の環境・運営と汚職

法制度とその運用については、外資にとって、とかくブラックボックスになりがちです。この部分のアドバイスの巧拙が、海外進出支援業務の付加価値の多寡を決するものと言えます。

インドやベトナムは、法律の運用が不透明であり、同じことを質問しても、地域、都市、あるいは尋ねる相手によって、それぞれ言うことが異なるケースがあります。従って、手続きを進める際には、相手に何度も入念に確認しながら進めないと、突然、前提条件が覆ってしまうという事態が起こりかねません。

ミャンマーはまだ法制整備の途上にあり、法律が存在しないケースも多いため、不明な点の確認は、最終的には現地当局に尋ねるしかありません。しかし、どのクラスの人物に尋ねればよいのか、という点は、ケース・バイ・ケースです。ミャンマーについては、昨年度まで調査目的の渡航者が中心でしたが、最近では資本金の送金方法や決済方法など、かなり具体的な相談を受ける機会も増えてきました。これを受けて、現地当局に照会するケースも増えてきましたが、やはり照会する相手によって異なる回答が返ってくる 경우가多く、回答の根拠すらはっきりしないケースが多々あります。

(4) インフラと労働力環境

インフラや労働力環境は、国ごとに大きく異なります。アジアへの進出を検討する企業の中には、コストに占める電力の比率が高い先もあれば、労働コストの比率が高い先もあります。それぞれの企業のコスト構造に即して、電力料金の安い国や労働コストの安い国に進出すべきであり、金融機関はそうした細かなアドバイスを丁寧に行っていく必要があります。

(5) 金融

① 地場通貨の為替推移

為替相場については、最近、インドネシア・ルピアやインド・ルピーの下落がよく報道されていますが、私が 1994 年に大連に赴任していた際には、ある日、突然、人民元の相場が切り下げられました。人民元切り下げを受けて、為替バランスが取れていなかった企業は大きな為替差損を被り、その後の数年間は為替差損の穴埋めのために働いているような状態になってしまいました。この経験に照らしてみると、現在のインドやインドネシアは注意を要する状況と言えます。

とくにインドについては、輸出加工目的で進出する日系企業はあまり多くなく、大半の企業が内販目的で進出していますが、販売する商品の現地調達はまだ難しく、国外から輸入するケースが多いため、売上はインド・ルピー建て、仕入れは米ドル建てあるいは日本円建てにならざるをえません。このように為替がバランスしていない状況下で、インド・ルピーの為替相場が下落していくと、為替差損が拡大することになります。外貨建ての親子ローンを原資として、インド・ルピーでビジネスを行っている場合も同様です。従って、金融機関は為替相場の変動にも目配りして、中小企業にアド

バイスを行っていく必要があります。

②地場通貨の金利水準

アジアでは、ベトナムが 9.0%、インドネシアが 7.25%、など、日本と比べるとかなり金利水準の高い国が多いです。日本の中小企業は、こうした金利水準のみに着目して、現地通貨ではなく、円やドルでの調達を選ぶことがあります。現地での収入が現地通貨建てである以上、為替はバランスしないこととなります。こうした中で、為替相場が大きく変動した場合、その変動幅次第では、金利差など簡単に吹き飛んでしまうことも珍しくありません。こうした点も十分に説明したうえで、中小企業に調達通貨を選んでもらう必要があります。

③資金調達(ローン)時の留意点

私は、海外進出支援業務に携わる以前、長期に亘って非日系企業の担当を務めていましたが、邦銀が非日系企業との取引を進める際に問題となった点は「リスクの判断」でした。

日本は信用調査機関がよく整備されており、いろいろな情報を比較的容易に入手できます。また、企業の提出する財務諸表を信用できる国は、アジアでは日本がトップであり、新興国では財務諸表が 2~3 種類あるケースは決して珍しくありません。

担保については、仮に現地で担保を取得したとしても、日本人が単独で担保処分するのはかなり難しいのが実情です。

日本国内であれば、自行の支店ネットワークがあり、取引先企業のキャッシュフローをかなり細かく把握しているため、それを見ていけば、企業の経営状態をタイムリーに把握できます。一方、内販型の進出企業では、現地通貨でのビジネスになるほか、現地市場を開拓する際には、どうしても現地人の力を借りなければならず、日本人が市場の隅々まで把握できているわけではありません。また、地場銀行が国内で幅広いネットワークを持っている場合、どうしても資金決済は地場銀行に流れがちになるため、邦銀は「キャッシュフローの動きを眺めながら与信を判断する」という手法を採りにくくなります。

こうした理由から、邦銀による非日系中堅・中小企業向けの融資は容易ではなく、結局、融資できるのは、資源系企業や大手国営企業といった、言わばソブリン案件に近い先、すなわち、仮に財務内容が必ずしもはっきりしていなくても、ある程度、リスクを割り切って融資できる先に限られてしまいます。

現地の日系企業についても、事情はほとんど同じです。日本国内であれば、金融

機関の営業担当行員は、日々取引先を訪問しており、支店長であれば社長、担当者であれば課長クラス、といったように、それぞれのカウンターパートから情報を得るため、複層的に情報が集まってきます。一方、海外では、邦銀に情報がなかなか入ってこないうえ、信用調査機関が整備されておらず、審査の参考にできるような信用情報を入手することは容易ではありません。結局、現地の日系企業には、親会社の保証に依拠した融資を行うことにならざるをえません。

もう一つの大きな問題点が金利格差です。一般的に邦銀は格付けが高く、調達金利が低いため、低スプレッドで取引先に融資できます。新興国では、政府と地場銀行の格付けがいずれも低いため、地場銀行が邦銀に比べてかなり高い金利を提示して預金を集めるケースが多く、例えば、カンボジアでは、米ドル建て定期預金に 10%もの金利が付されているケースもみられます。このため、邦銀の支店が現地で資本金を取り込んでも、預金の預け替えによる資金流出が発生するケースがあります。そうすると支店にはファイナンス機能しか残らないことになりませんが、融資の返済完了時にそうした取引関係も終わってしまいます。アジアの地場銀行の力は着実に高まり、サービスもかなり向上しており、邦銀の強力なライバルに成長しつつあります。こうした環境変化も踏まえながら、取引先へのファイナンスの在り方を考えていかなければなりません。

④ オフショアローン利用時の利息源泉税

クロスボーダーで日本から海外にファイナンスを行う場合、現地企業が支払う利息に源泉税が課税され、調達コストが増すこととなります。ファイナンス実行に際しては、この点を予め取引先に丁寧に説明しておく必要があります。

3. 当行の海外情報提供体制

当行では、海外進出を検討する企業に、以下の四つのルートで情報提供を行っています。

一つめは Web サイトです。全ての国をカバーしているわけではありませんが、相談件数の多い国に関しては、国別のサイトを別途立ち上げ、税務、会計、外貨管理規制、投資環境などの情報を掲載しており、現在の会員数は約 3 万人となっています。

二つめは月刊誌です。最近、発行頻度を隔月に変更しましたが、いろいろな特集を組んで情報を提供しています。

三つめは、各国政府、日本大使館などと連携して開催している各種セミナーです。

四つめは、専門部隊による情報提供です。顧客にファイナンスに関するコンサルティングを提供することは銀行員でも可能ですが、海外事業に関する詳しいアドバイスは、やはり銀行員では限界があるため、外部の方——例えばメーカー出身のシニアの方など——を中途採用して専門部隊を組成しています。

4. 事例紹介

(1) 日本企業の代表的ビジネススキームとリスク

ここからは代表的な事例紹介を行っていききたいと思います。まず、輸出加工型企業と内販型企業について、代表的なリスクをご説明します。

輸出加工型企業の進出先・操業地域に係るリスクとしては、進出先国のカントリーリスク(日中関係の緊張などを含む)、自然災害(タイの洪水やフィリピンの巨大台風等)、現地通貨の相場変動、税率の突然の引き上げ、規制強化、エネルギー・資源供給の停止、労務コストの上昇、賄賂の要求、等が挙げられます。

現地法人を設立すると、部材を現地調達する必要も生じます。この調達先に関するリスクとしては、突発的な経営破綻、突然の供給停止、品質低下(不良品を製造して取引先に納品すると、賠償請求を受けかねません)などが挙げられます。

現地法人の運営に関するリスクとしては、従業員の離職、スト・サボタージュ、トップのガバナンス低下(コントロール不能化)——これはトップが日本人でも現地人でも発生しうるものです——、突然の追徴課税、輸出時に還付を前提として考えていた付加価値税(VAT、中国であれば増値税)が還付されないリスク、資金繰りトラブル(日本人社員を現地に多数派遣できないため、財務専門家を送らず、エンジニアだけの陣容としているケースでは、こうしたリスクが高い)、現地規制を知らないことによるリスク(大企業から中堅・中小企業へと、企業規模が小さくなるにつれて、このリスクが高まっていく傾向)、が挙げられます。

内販型の場合には、とくに債権回収が重要です。とくに新興国ほど、このリスクの取り方が問題となってきます。

ここから先は、実際の事例を挙げて説明したいと思います。

(2) 事例紹介1: 為替変動による為替差損の発生(資料 18 ページ)

事例紹介1は、ベトナムにおける為替変動による為替差損の発生です。海外から輸入を行い、ベトナム国内でドン建てで販売するケースですが、輸入代金はドル建てであるため、決済を行うためにはドンを外貨に交換する必要があります。しかしながら、

ドン相場が下落し続けている状況下では、ドンの支払額が嵩んで為替差損が生じることになります。現在のインドやインドネシアでは、このパターンに十分に注意しなければなりません。

(3) 事例紹介2: 輸入決済におけるテクニカルデフォルト(資料 19 ページ)

事例紹介2は、ベトナムにおいて、輸入決済に関するテクニカルデフォルトが発生したケースです。ベトナムでは、「中央銀行の提示する為替相場よりプラスマイナス1%以内のレンジ内でなければ両替を認めない」という規制が存在しますが、銀行間での市中取引レートは必ずしもこの中銀レートとは連動していません。両者が大幅に乖離する局面では、中銀発表レートをベースに外貨両替を行うと、金融機関サイドで必ず為替差損が発生するため、金融機関が外貨両替を停止してしまい、現地企業が輸入決済を行えなくなってしまいました。このように当該企業の信用に基づいて発生したわけではないデフォルトを「テクニカルデフォルト」と呼びます。

(4) 事例紹介3: マレーシアの親子ローン認可取得失念(資料 20 ページ)

事例紹介3は、マレーシアにおいて、親子ローン認可取得を失念したケースです。直近では規制の内容が少し変わっていますが、マレーシアでは親子ローンを中央銀行に登録する必要があります。こうした規制を知らず、親子ローンを登録しなかったため、返済時に中央銀行に海外送金を差し止められかけたという事例です。この企業には中央銀行から注意状が発行され、なんとか送金できるようになりましたが、実際に返済資金を送金できなくなってしまった事例は枚挙に暇がありません。

この企業は現地にエンジニアのみを派遣しており、管理面の人材を配置していなかったため、現地の規制を十分に調べられませんでした。こうしたケースでは、金融機関が企業に代わって規制を細かく調べ、その内容を丁寧に教えていく必要があります。

なお、マレーシアでは、2010年8月に規制が緩和され、現状、約3,000万ドル相当以上の借入れについてのみ中央銀行への登録が義務付けられるようになりましたが、インドネシアでは、全ての借入を登録しなければならないルールとなっています。

事例紹介4もほぼ同様であり、フィリピンにおいて親子ローンの登録を失念したため、元利金を返済できなくなってしまったケースです(資料 21 ページ)。

(5) 事例紹介5: タイ親子ローンのエビデンス不足による返済不能(資料 22 ページ)

事例紹介5は、タイにおいて、親子ローンがエビデンス不足によって返済できなくなったケースです。タイでは、中央銀行等への親子ローンの登録は不要ですが、返済時

に海外送金を行う際には、ローン契約書やローン実行時の入金エビデンスの提示が必要とされています。ローン受入れ時に、日本からの送金依頼書の「受取人宛てメッセージ欄」に送金目的として「Loan」と記載するとともに、受取側でのクレジットアドバイス(入金通知)にもその旨を記載してもらい、そのコピーを現地法人がエビデンスとして保管しておく必要があります。

しかしながら、日本からの送金依頼書にそうした記載が無かったり、現地法人がコピーを紛失してしまったケースがありました。ローンの返済時にエビデンスの不備を指摘された際、現地法人では、当時の資金移動明細を示して説明しましたが、当局から「当該金額が親子ローンであるか確認できない」と言われてしまいました。こうしたケースでは、ローンの実行時に、金融機関が日本と現地の両サイドで、しっかりと企業をサポートする必要があります。

(6) 事例紹介6: 中銀登録未済による配当金送金不能(資料 23 ページ)

事例紹介6は、フィリピンにおいて、投資後 1 年以内に中央銀行に登録しなければならないにもかかわらず、その登録を行っていなかったため、配当金を海外送金できなかったというケースです。

(7) 事例紹介7: 現法設立時の借入枠設定失念(資料 24 ページ)

事例紹介7は、ベトナムにおいて、現法設立時に借入枠の設定を失念したため、長期の親子ローンを実行できなかったというケースです。

ベトナムでは、現地法人を設立する場合、資本金に加え、長期(1年超)の借入枠を合算して「総投資額」として申請する必要があります。資本金と借入枠の比率については、以前は規制が存在しましたが、現在は撤廃されています。中国では「投注差」¹が知られていますが、ベトナムにも同様の投資ルールが存在しています。

この事例では、現地法人を設立する際、この借入枠を総投資額に含めて申請していなかったため、会社設立後に長期の親子ローンを受けることができなくなってしまう

¹ 中国の現地法人では、定款上の総投資額に応じて、必要とされる登録資本金の額が以下の表のように定められている(「中外合資企業の登録資本金と総投資額の比率に関する暫定規定」<工商企字[1987]第 38 号>)。中国の現地法人の中国外からの借入は、総投資額と資本金の差額(「投注差」と呼ばれる)に限定される。

総投資額	資本金
300 万米ドル以下	総投資額の 70%以上
300 万米ドル超 ~1,000 万米ドル以下	総投資額の 50%以上
1,000 万米ドル超~3,000 万米ドル以下	総投資額の 40%以上
3,000 万米ドル~	総投資額の 3 分の 1 以上

いました。こうしたケースについては、日本国内であれば、「短期で借入を行い、期限到来時に利息だけ払ってロールオーバーしていく」といった手法をすぐに思い付きませんが、中国やベトナムでは、短期借入は、期限到来時に、一旦、必ず全額返済しなければならないルールとなっているため、ロールオーバーを行うことができません。

(8) 成功事例

失敗事例だけでなく、成功事例も紹介しておきたいと思います。近年、アジアでも内販型の進出が増えていますが、日本企業単独では市場開拓が難しいケースが多いため、現地の地場企業や第三国の有力企業とパートナーシップを組んでいくことが必要となります。かつて1990年代には「合併はすべて悪」と見なす時期がありましたが、最近では再び合併が増えていきます。

事例紹介8は、台湾企業とアライアンスを組んで、中国市場に進出して成功したケースです(資料 25 ページ)。ただ、合併は、結局は相手企業の能力次第であり、ケース・バイ・ケースですので、そうした「パートナーの目利き」なども金融機関が手伝っていきべきでしょう。事例紹介9は、タイの地場企業との合併が成功したケースです(資料 26 ページ)。

(9) まとめ

企業が海外進出する際にはいろいろな壁にぶつかります。進出後は、いわば創業期の中小・零細企業と同じであり、手探りで経営を行っている面があります。

そうした企業にファイナンスしていく際には、最後は親会社の保証が付くとしても、金融機関はそれに甘んじることなく、よく考えて手抜きなく対応し、現地の取引先をしっかりと支えていかなければなりません。私は、それが金融機関の大切な役目の一つであると思っています。いろいろと難しいことがあります。時代の流れは海外へ、となっていますので、金融機関もこうした困難を乗り越えていかなければならないと思っています。