

インドにおけるM&Aの制度と実際

The System and the Reality of M&A in India

経済学研究科経済学専攻博士後期課程在学

マダブ・プラサド・セダイン

Madhav Prasad SEDHAIN

目次

1. はじめに
2. インドの自由経済政策導入とその背景
3. 1991年以降の自由経済政策
4. インドにおけるM&Aの実際
5. インドにおけるM&Aの特徴
6. インドにおけるM&Aの今後
7. おわりに

1. はじめに

インドにおけるM&A活動はここ数年間活発な状況にあり、件数、金額共に高水準で推移している。インドでは、1991年に自由経済政策を導入して以降、段階的に外資規制が緩和されてきた。現在インドでは海外直接投資（Foreign Direct Investment;以下FDIと呼ぶ）が禁止されている業種、海外投資の出資比率規制がある業種を除く、全業種で100%外資出資が可能となっている。規制緩和に伴い海外企業のインド進出は急増し、クロス・ボーダーM&Aの件数も増加し始めた。1993年のOUT-IN型M&A（海外企業によるインド企業の合併・買収）額は2億1,900万ドルであったが、2000年には9億1,000万ドルへと増加している。また、1993年に9,600万ドルであったIN-OUT型M&A（インド企業による海外企業の合併・買収）額も増加し、2000年には12億1,900万ドルとなった（UNCTAD; 2000）。このようにインドは、特に国外の多国籍企業から注目を集めており、技術提携や資本提携を中心にクロス・ボーダーM&Aが頻繁に行われている。また外資系企業の増加に伴い、インド国内においても競争が激しくなり、IN-IN型M&A（インド国内企業間のM&A）も活発に行われている。

自由経済政策を背景に、インド政府による部分的規制緩和がインドにおけるM&Aにどのような影響を及ぼしたのか。そしてインドのM&Aが今後どのように展開されていくのか。本稿では、これら

の一連の問題を解明することを目的とする。まず、本研究と密接な関係を持つ、インドの自由経済政策に関する先行研究の整理を行う。

Kaushik (1997) は、インド独立以降の自由経済政策について述べている。彼の研究では自由経済政策はインド経済にプラスの効果をもたらしたことが重視しているがこの自由経済政策によってインドにおける M&A にどのような影響を与えたのかを述べていない。

Ahluwalia (2002) は、1991 年の自由経済政策導入は、1990 年代にはインド経済に良い結果をもたらしたが驚くほどではないと述べている。その理由として、彼は自由経済政策を実施しても施行されるのは時間がかかるという点を指摘している。しかし、自由経済政策は M&A にプラスの結果をもたらさずという。また、彼はインドの自由経済政策にはまだ規制緩和の余地があり、段階的に発展していくと結論づけている。

Pradhan & Abraham (2004) は、1990 年以降のインド企業による海外企業の買収について述べているが、その背景に M&A に関する自由経済政策について言及していない。

Nayyar (2008) は、インド企業による海外企業の買収についての研究を確立した。彼の研究によるとインド企業がクロス・ボーダー M&A を行う理由としては、海外の市場、技術や資本獲得、ブランド名を獲得し、グローバル競争に勝ち抜く狙いがあると述べている¹。

これまでの研究では、自由経済政策が M&A に対してどのような結果をもたらしたかについての研究はあまり見られない。本稿では、Porter (1998) に従い、インドの自由経済政策は実際に M&A にどのような影響を及ぼしたのかを検討する。Porter は政府の産業政策は競争能力に直接貢献すると述べており、「政府の役割」を重視している。

2. インドの自由経済政策導入とその背景

1947 年の独立以降、産業ライセンスについては 1951 年の産業開発および規制法によって定められたが、1956 年には新たな産業政策が施行された。主な内容は、国家主導型の経済開発路線を採り、公的部門と民間部門の活動範囲を区分するものであった。これによってインフラ、軍事、エネルギー等の重厚長大産業は公的部門が担い、民間企業の活動は産業ライセンスの取得を義務付けられ、統制されることとなった。また、輸入代替化政策の推進、外資出資比率の制限、輸入品目規制などにより、外資系企業の参入も制限した。こうした政策は、公共部門の肥大化と非効率化、財政赤字の拡大、経済の長期停滞、高インフレ、外貨不足、貿易赤字の拡大、対外債務の増大などの問題を引き起こし、インドの産業は国際競争力を失った²。

さらに、1991 年には、湾岸戦争による石油価格高騰と中東で働くインド人労働者からの海外送金が激減したことで外貨準備高も減少した。こうした状況を背景に、インド政府は、危機的な経済状況から脱却するため、IMF や世界銀行の構造調整プログラムを受け入れ、1991 年に本格的な経済自由化路線への転換を行った³。

1991年当時のナラシマ・ラオ政権は IMF や世界銀行が要求する「構造調整プログラム」を実行する形で、新経済政策に精力的に取り組んだ。具体的には、発展途上国であっても、先進工業国と同じように「市場は機能する」と主張する新古典派経済学（ワシントン・コンセンサス）の考えに基づく、「経済安定化」+「規制緩和」・「経済自由化」・「民営化」・「国際化」を推進した⁴。自由経済政策の導入以降、各産業分野に民間企業の参入が部分的に認められてきた。その後、インド政府は規制緩和によって外資の導入を積極的に認めるようになった。

インドにおいて、外国投資が全面的に禁止されている分野としては賭博、宝くじ、原子力、小売業（単一のブランド製品の小売業を除く）が挙げられる。反対にこれ以外の分野では規制緩和を行い、外国からの投資を呼びかけている。その際、インド政府は分野別に外資出資比率の上限を 20%から 100%まで区別している。例えば、優先 36 業種⁵および輸出を行う貿易業への投資については、51%まで自動承認され、これを超える場合も審査結果により認められる。輸出加工区⁶（Export Processing Zone; 以下 EPZ と呼ぶ）内企業および輸出指向企業については、100%まで認められる。中小企業のみにも留保されている指定品目（約 800 品目）の製造プロジェクトの場合には、外資は 24%を上限とするなど大幅に規制緩和が行われている。

インドの海外企業に対する規制緩和は各種規制によって主に次の 3 分野に分けることができる。それは、①海外直接投資が禁止されている分野、②政府の事前認可が必要である分野、③自動認可の分野である。①の分野については上述したが、この分野は単一ブランドのみ 51%までの投資が可能である。小売業に海外直接投資を行う際には、産業政策振興局（Department of Industrial Policy & Promotion ; 以下 DIPP と呼ぶ）での単一ブランドの商品の認定取得を行い、外国投資促進委員会（Foreign Investment Promotion Board ; 以下 FIPB と呼ぶ）からの海外直接投資の認可を得る必要がある⁷。②の政府の事前認可が必要である分野は既存の JV、限定的な規制対象の事業、完全規制対象の事業の 3 つに分けられる。インドへの投資を行う海外の投資家が、同じ分野において既に JV あるいはその技術移転・商標契約などをインド企業と締結している場合には政府による認可の取得が必要である。次に、限定的規制対象の事業分野は、政府の認可を必要としない事業でも、投資比率が一定以上となった場合は政府認可を取得しなければならない。例えば、航空設備に関する既存のプロジェクトは、外資出資比率が 74%を超える場合、電子通信事業では 49%を超える場合、小規模の製造業では 24%を超える場合は政府の認可が必要である。また、完全規制対象の事業分野では、出資比率に関わらず政府の認可が必要となる。さらに海外直接投資の上限比率が設定されている事業もある⁸。

自動認可で海外直接投資を行う場合、基本的には上記以外の全ての分野が対象となる。ただし、出資比率などが決められている分野については、その範囲を超える場合は必ず認可を取らなければならない。また、自動認可の分野であっても、分野別の規定があり、業界のライセンスの取得などが必要になる場合もある。例えば、石炭の採掘などは政府の認可なく海外直接投資はできるが、炭鉱開発の政策の規定に従わなくてはならない⁹。

また、インドへの投資の申請には、自動認可と事前認可がある。自動認可案件はインド準備銀行 (Reserve Bank of India;以下 RBI と呼ぶ)、個別審査が必要な案件は商工業省産支援事務局 (Secretariat for Industrial Assistance ; 以下 SIA と呼ぶ) で行う。今後の世界競争に勝ち抜くため、インド企業に欠かせないものは技術と資本である。そのため、インド企業が海外企業と M&A を行う目的としては自国にない優れた技術や資本、ブランド名を獲得する狙いがある。そのためインド政府は海外企業がインドへ進出する際に、資本提携と技術提携をはっきりと区別しており、その考えに基づき規制を導入している。例えば、資本提携の場合、①外資出資比率が 51%以下で、②新産業政策の優先 36 業種に従事し、かつ③資本財の輸入に必要な外資を外資側の出資資本で賄うこととする。さらに、④消費財製造業の場合、配当金の海外送金には、生産開始後 7 年間は輸出により稼得した外貨利益を充てることなどが挙げられている。また、技術提携の場合、①新産業政策の優先 36 業種に従事し、②ランプサム支払いによる技術料が 1 億ルピー以下で、③ロイヤルティーの支払いが国内販売額の 5%、輸出額の 8%を超えないことなどの規制が導入されている。

合併・吸収での株式発行の場合はインドの裁判所で承認された 2 つ以上のインド企業の合併、あるいは吸収の計画がある場合、合併する企業は海外の譲渡会社に株式を発行することが可能である。しかし、譲渡先のインド国外在住の株主もしくは新会社の株式の保有率が、中央政府あるいはインド準備銀行に承認された保有率を上回ってはならない。この株の保有権利は海外企業体 (Overseas Corporate Bodies ; 以下 OCB と呼ぶ) などの株式が割り当てられた投資家に自動的に適用することは出来ない。その場合、インド準備銀行からの許可が必要となる¹⁰。

小規模の企業は国内外の如何なる工業的企業の支払済み資本金からも 24%以上の資金を得ることはできない。他企業 (海外企業を含む) からの資金が 24%に達した工業事業において、その額が 1 億ルピーに達しない場合、その企業は小規模とみなされず、小規模セクター向けの工業製造のライセンスが必要となる。そのような企業に対する FDI が 24%に達した場合、政府による事前の承認が必要である¹¹。

3. 1991 年以降の自由経済政策

インドでは自由経済政策を導入以来、部分的に規制緩和が行われてきた。1992 年に外国企業による不動産購入が認可され、外国人技術者の雇用規制が緩和された。さらに、1993 年には航空産業への民間参入、1994 年には通信事業への民間および外国企業の参入の認可や為替管理の自由化、合併企業に対する外資出資比率 51%までの自動認可などの規制緩和が行われた。1995 年には FIPB の審査によって外資比率 100%までのベンチャーキャピタル企業の設置の認可、1997 年には家電製品の産業ライセンス取得義務の撤廃、新規事業の開始や事業拡張の容易化などが行われた。また、1997 年には外国為替規制法 (Foreign Exchange Regulation Act;以下 FERA と呼ぶ) が改正され、外国為替管理法 (Foreign Exchange Management Act; 以下 FEMA と呼ぶ) の導入の検討など規制緩和が行われたのである。

また 21 世紀に入り、インド政府は外国企業に対する規制を大幅に緩和している。2002 年 2 月、政

府は海外投資判断基準を従来のポジティブリスト方式からネガティブリスト方式に変更し、ネガティブリスト以外の業種は全て自動認可となった。この自動認可制は、インド準備銀行への届け出のみで、自動的に出資比率 100%までの外国投資が認可されるようになった。一方、ネガティブリストに掲載された業種への投資案件は、FIPB から個別認可を取得する必要がある。インド政府は外資導入のため、1999 年に外国投資実施委員会 (Foreign Investment Implementation Authority; 以下 FIIA と呼ぶ) を設置し、直接投資の認可後から投資実行に至るまでの海外投資家の相談窓口とした。同委員会では、投資実行を支援するため、中央政府省庁間と中央と州政府間の連絡調整を行い、外国投資家に必要な認可等の取得を支援している。また、インド投資センター (India Investment Centre; 以下 IIC と呼ぶ) は、外国投資家への様々な情報提供を行っている。

ネガティブリストに掲載されている業種は、2003 年末時点では以下のとおりであった¹²。

- ① 国有企業に留保されている原子力及び鉄道
- ② ライセンス取得が義務付けられているアルコール飲料、煙草、航空・宇宙・防衛用電子機器、医薬品など
- ③ 小規模企業への 24%以上の投資
- ④ 1991 年の新産業政策で指定された立地規制にふれる投資
- ⑤ 既存のインド企業の買収
- ⑥ 個別に出資比率の上限の制限やガイドラインがある業種 (銀行、保険、航空、通信、石油など 22 業種)

一方、インド企業による海外企業の買収も活発化している。インド準備銀行によると、2007 年度のインド企業による海外投資額は、2006 年度比 7.8%増の 118 億 6,100 万ドルとなった。インド政府は、外資流出防止策として、インド企業の海外投資に上限額を設けるなどの規制を実施している。そのため海外投資を行うインド企業は、この上限規制のかからない対外商業借り入れや外資転換社債、海外預託証券、さらに海外に設立した特定目的会社などの資金調達ルートを活用している。

インド準備銀行は自動認可の上限額を投資企業の時価総額の 200%から、2007 年 6 月に 300%、同年 9 月に 400%へと引き上げた。国内経済が急成長を遂げているなか、インド企業は海外の資源、市場、技術などへアクセスする手段として、M&A を戦略的に駆使している。2000 年以降、発展途上国の企業による先進国の M&A 総額は毎年およそ 46 億ドルであり、この金額は世界経済のおよそ 9.8%にあたる。インド企業による海外企業買収件数も増加し、2000-2005 年までのインド企業による海外企業の M&A 総額は毎年およそ 14 億 6,900 万ドルであり、この金額は発展途上国による海外企業の買収の 3.2%であった (Nayyar; 2008)。

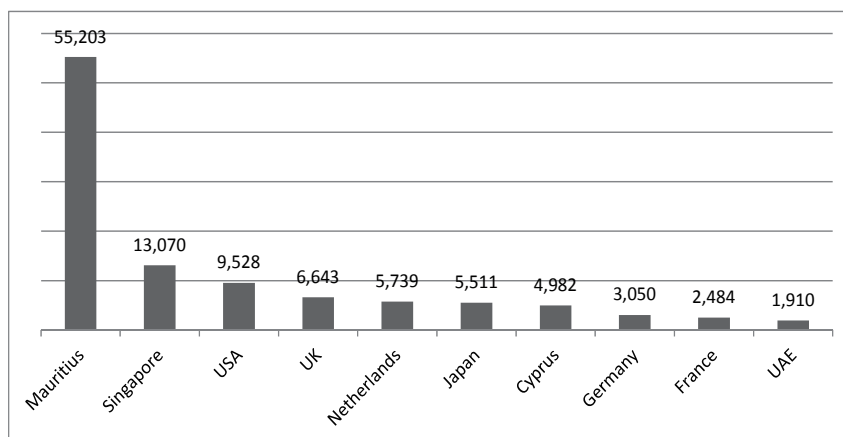
4. インドにおける M&A の実際

近年、インドが急増しているクロス・ボーダーM&A のケースが挙げられる。このように近年、世界

の投資家から注目を集めている背景には政府の経済政策、インドの労働力、巨大市場などが挙げられる。上述したように 1991 年の経済自由化等を背景にインド経済は急成長を遂げた。また、1991 年の自由経済政策を導入移行インド経済の成長が拡大し、過去 5 年間およそ 8%の成長率を記録している。

一方、インドへの国別投資動向を見ると、1991-2006 年までの総投資額では、米国 17%、モーリシャス 46%、日本 7%、英国 6%、ドイツ 5%、シンガポール 5%、フランス 3%、韓国 2%、スイス 2%の順になっている¹³。モーリシャスからの投資が多いのは、インド・モーリシャス間の 2 重課税防止条約があるためである。それによって 10%以上の出資比率で投資が実施される場合には配当税率が 5%に軽減される。したがって欧米企業がモーリシャスに持株会社を設立して投資する案件が多くなっている¹⁴。以下図表 1 はインドにおける対内 FDI の国別シェアを示している。

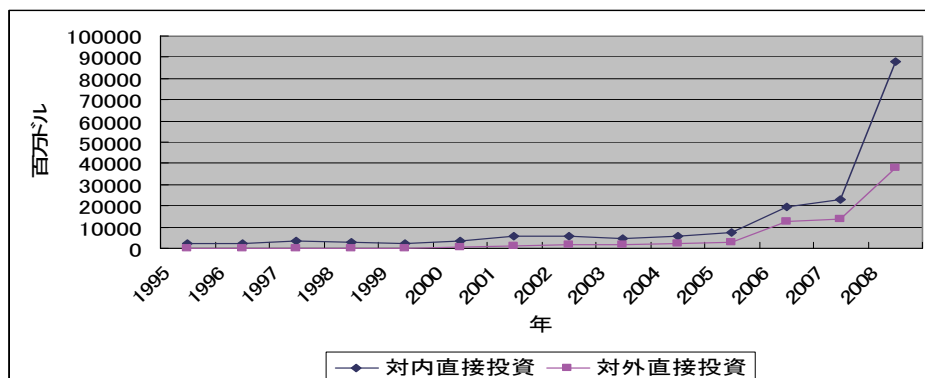
図表 1 インドにおける国別対内 FDI 総額



出所：DIPP, FDI Fact Sheet (2011, April, pp. 6-7)を基に作成。

注) 対内 FDI (2000 年 4 月～2011 年 3 月) までの時期を示す。

図表 2 インドにおける内外直接投資

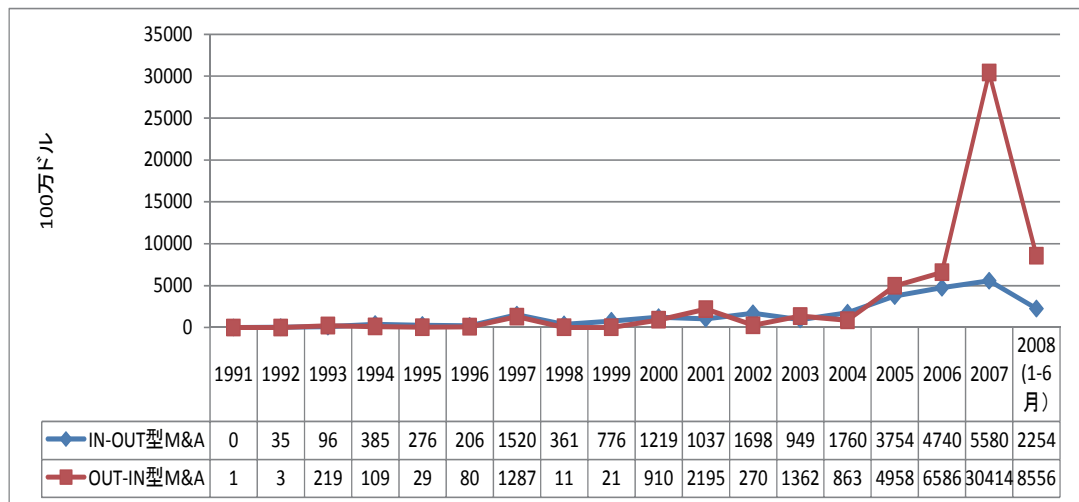


出所：World Investment Report (2008) を基に筆者作成。

図表2に示したようにインドへの認可ベースの海外直接投資は、1991年の自由経済政策導入以降順調に伸び続け、1997年に151億ドルに達したが、核実験を強行した1998年以降2年連続で減少した。その後、2000年にはポジティブリスト導入による第2世代の経済自由化により持ち直したが、2002年は23億ドルに留まった¹⁵。業種別では、従来直接投資の中核を形成していた通信、電力、石油精製等のインフラを中心とした分野で減少し、インドが競争力を持つソフトウェアなどのIT産業への投資が拡大している。また高度なIT技術者を有するインドに、また欧米企業を中心にソフトウェア開発拠点やコールセンターなどを設置する動きが活発化している¹⁶。

World Investment Report (2000)によると、1993年のOUT-IN型M&A額2億1,900万ドルに対し、IN-OUT型M&A額は9,600万ドルであった。その後、政府の規制緩和によりインドへの投資額が増加し、1997年のOUT-IN型M&A額は12億8,700万ドルとなった。しかし、1997年度は15億2,000万ドルであったIN-OUT型M&A額は1998年には3億6,100万ドル、1999年度は7億7,600万ドルに留まった。2000年にはOUT-IN型M&A額も増加し、その金額は9億1,000万ドルとなった。1998年のIN-OUT型M&A額の減少背景としてはカシミール紛争や1998年5月の核実験実施の影響などが挙げられる。とはいえ、IT産業の急成長を背景にIT分野への投資は急速に拡大した。インド政府は「第2世代の経済改革」を推進し、年間100億ドルの海外直接投資流入を目標としていた。そのため、様々な分野の外資出資比率の上限を引き上げることによってOUT-IN型M&Aも増加したのである。以下の図表3はインドにおけるクロス・ボーダーM&Aの推移を示している。

図表3 インドにおけるクロス・ボーダーM&Aの推移 単位：100万ドル



出所：World Investment Report (2000, 2007, 2008)を基に筆者作成。

一方、上述したように、インドではクロス・ボーダーM&AだけではなくIN-IN型M&Aも増加して

いる。図表 4 に示したように経済自由化後、インドの IN-IN 型 M&A も増加している。経済自由化と共に外国の企業がインドに進出することによって、競争が激化した。この競争に勝ち抜くために国内企業同士が経営戦略として M&A が行ったことから IN-IN 型 M&A も増加したと挙げられる。

図表 4 インドにおける IN-IN 型M&A の件数

年	合併	買収	合計
1944-1979	156	11	167
1980-1984	156	15	171
1985-1989	113	91	204
1990-1994	236	55	291
1995-2000	743	256	979

出所：Beena（2002）An Analysis of Mergers in the Private Corporate Sector in India, *Centre for Development Studies*, Thiruvananthapuram p.13.

2000 年以降、インドの IT 産業の発展からこれらの業界を中心に M&A が行われた。また、自動車産業、製薬産業など多くの産業分野での競争も激しくなり、企業同士の M&A が増加した。

インドの IN-IN 型 M&A の金額はクロス・ボーダー M&A に比べると小規模であるが、件数は増加し続けている。2008 年の 6 月から 8 月にかけて IN-IN 型 M&A の件数は 26 件であり、その金額は 9,383 万ドルであった。しかし、今年同期では件数は 34 件に増加し、その金額は 5 億 4,346 万ドルとなった。代表例としては、Fortis Healthcare's が Eight Hospitals と Wockhardt Hospitals を 2 億ドルで買収したケースや Essar Steel Limited が Shree Precoated Steels Limited を 1 億 3,300 万ドルで買収したケースが挙げられる。

2009 年の第 1 四半期では IT 産業を含む、製薬産業、医療産業やバイオ技術の分野での M&A がインドの IN-IN 型 M&A の 64% を占めており、その金額はおよそ 10 億 1,700 万ドルであった。2009 年の 1 月から 8 月の IN-IN 型 M&A の件数は 183 件であり、その総額は 11 億ドルとなっている。しかし、2008 年のそれと比べると件数、金額ともにおよそ半分である。2008 年の同時期の IN-IN 型 M&A は 344 件でありその金額は 21 億 3,000 万ドルであった。

5. インドにおける M&A の特徴

岡部光明によると日本企業の M&A の特徴として、次の 3 点が挙げられる。第 1 には、1997-1998 年以降、日本の M&A が急増傾向を示しているということである。第 2 に、このような近年の M&A 件数の急増は、従来のパターン（日本企業による外国企業の買収が中心）とは異なり日本企業間の

M&A が大半を占めるようになってきているということである。そして第 3 に、（上記第 1 の特徴があるにもかかわらず）日本における M&A の件数は主要国におけるそれと比較して依然きわめて少ないことである¹⁷。

一方インド企業の M&A の特徴としては次の 3 点が挙げられる。第 1 の特徴として、インドにおける M&A は日米欧と異なり、同族企業間の M&A が多いため、ほとんどの買収が友好的であり、敵対的買収は殆ど見られない。第 2 の特徴としてはインド企業では現金取引の傾向が強いことがあげられる。実際に、2000-2005 年のインドの IN-OUT 型 M&A 額は 8.2 億ドルであり、殆どの M&A は現金取引で行われた。例として、インドのタタ・スチールによるコーラスの買収やタタ・モーターズによる英高級ブランドの「ジャガー」と「ランドローバー」の買収はそれぞれは現金取引で行われた。第 3 には、インドではクロス・ボーダー M&A のケースが多いことが特徴として挙げられる¹⁸。UNCTAD (2006) によると、2000-2005 年までのインドの OUT-IN 型 M&A 額は 108 億 7,300 万ドルであるのに対し、IN-OUT 型 M&A 額は 82 億 4,900 万ドルであった。また、インドの IN-OUT 型 M&A の多くは先進工業国の企業を対象としている (Nayyar ; 2008)。2000-2005 年の IN-OUT 型 M&A は 306 件あり、米国 100 件、EU 諸国 (イギリス以外)、イギリス 40 件である。現在、製薬品産業、自動車産業や IT 分野などのあらゆる業界において、M&A が活発に行われている。

6. インドにおける M&A の今後

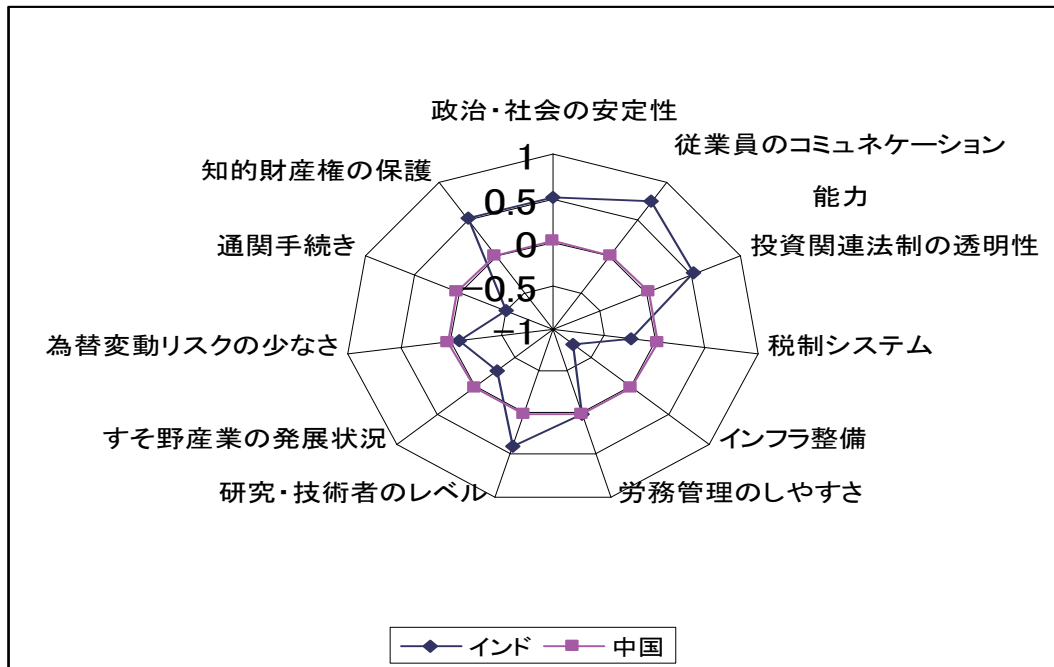
先進国の経済成長が鈍化するなか、新興国の経済成長率は上昇している。急成長を遂げているアジア地域の中であって、インドは 21 世紀に最も成長する国と言われ、注目されている。そうした中で今後、アジア地域には多くの外資系企業が M&A を行い、進出してくると予想される。それと同時に、アジアの企業も技術や資本、ブランドの獲得、事業拡大等を狙い、その他地域にある企業に対して M&A を行うものと考えられる。MARR(2009 年 7 月)ではマーサージャパン代表取締役西口尚宏は、「多くのアジア企業が自社に足りないものを、グローバル M&A でパワーアップしようと、今日、一生懸命準備し、いつでも購入出来るようにしているといわれている。そして、購入したらすぐ統合効果が出せるようにしている。中国では M&A が活発化しているが、インドが直ぐそばにある。今後のアジアの M&A を促すのはこの 2 つの国である」と述べている¹⁹。

ジェトロ白書 (2006) によるとインドは中国よりも投資環境が魅力的であると指摘されている。政治・社会の安定性、従業員のコミュニケーション能力、投資関連法制の透明性が中国よりはるかに高く評価されていることから今後インドへの投資が増加すると見込まれる。Ovanessof (2006) も、インドのクロス・ボーダー M&A が増加する背景には政治・社会の安定性があると指摘している。インドでは、インフラ整備がまだまだ十分になされていないため、政府はこれらの分野を中心に外国から多額の投資を呼びかけている。インドでは規制緩和が進んでおり従来投資ができなかった分野でも今後 M&A により投資が増えると予測される。

インドの有力な財閥である Reliance 財閥は今後、小売業や代替エネルギー分野に投資を増やし、M&Aにより海外進出すると発表した²⁰。また、RBIは2009年以降インドの銀行分野でのM&Aが増加すると予測を出している。2005年には第1フェーズのロードマップ(2005-2009)を発表し、第2フェーズ(2009年以降)ではM&Aを行いインドに進出する海外銀行が増えると予測されている²¹。2006年時点ではインドにおける海外銀行のシェアは7.5%であるが、今後さらに拡大すると予測できる。

また政府による規制緩和を背景に、今後インドにおけるM&Aの件数や金額が増加する可能性が高い。以下の図表5はインドと中国を比較した投資環境の評価指数である。

図表5 中国と比較したインドの投資環境の評価指数



出所：ジェトロ白書(2006)、87頁。

図表5はジェトロが2006年に行ったインドと中国の投資環境調査であり、中国に比べてインドは劣るものではないという結果が出ている。例えば、インドは「政治・社会の安定性」、「従業員のコミュニケーション能力」、「投資関連法制の透明性」、「研究・技術者のレベル」、「知的財産権の保護」で中国の評価を上回っている。「投資関連法制の透明性」は政府の方針にブレがなく、政府への信頼感が高いことを示している。また、「税制システム」や「労働管理のしやすさ」については中国と変わりがないがインドではインフラ整備が十分にされていないため、これらの投資環境を背景に今後インフラ分野へのM&A投資が増えると予測される。しかし、いまだ規制緩和が十分になされた

は言えず、インドでは通関手続きに長いプロセスがあり、時間もかかる場合があるため、手続きの簡略化を求める声が高まっている。

7. おわりに

本稿において、Porter が提示した「政府の役割」という分析枠組みを用いて、インド政府の自由経済政策が M&A にどのような影響を及ぼしたのかを検討した。

インドでは 1991 年に新たな自由経済政策を導入し、従来の規制を廃止し、あるいは緩和し、これによってインド向けの FDI が大幅に増加した。またインドにおける M&A の件数は増加し、それに伴って、金額も急増している。実際に、1991 年の自由経済政策はインドにおける M&A を促す要因であったといえよう。

本稿で取り上げたようにクロス・ボーダー M&A や IN-IN 型 M&A の件数・金額も急増している。しかし、インドでは規制緩和の余地が多分にあり、緩和が進めば将来的には、M&A が一層盛んに行われることが予測される。加えてインドでは、インフラ整備が不十分という状況もあり、今後これらの分野に FDI が増えるにつれクロス・ボーダー M&A や IN-IN 型 M&A も増加すると思われる。従って、近い将来インドにおける M&A の津波の発想が予測できる。各分野における海外からの投資が増えることで、インド国内・外の競争が激化し M&A も増加するだろう。また、M&A は企業グループの急速な成長のためにも、必要とされる手段であるため今後の動きにも注目していきたい

¹⁾ Deepak Nayyar (2008) The Internationalization of Firms From India: Investment, Mergers and Acquisitions, *Oxford Development Studies*, Vol. 36, No. 1, March 2008, p. 123.

²⁾ ジェトロ[2004]『インド投資環境』、10 頁。(www.jsbri.or.jp/new-hp/work/research/pdf/india/chapter1.pdf)、2009 年 10 月 17 日検索。

³⁾ 同上稿、15 頁。

⁴⁾ 絵所秀紀(2008)『離陸したインド経済』ミネルヴァ書房、68 頁。

⁵⁾ 製造業：冶金業、ボイラー、原動機、電気機器、産業用機械、輸送機械、工作機械、農業用機会、建設機械、計測・制御機器、実験用機器、無機化学肥料、化学品、医薬品、紙・パルプ・同製品、板ガラス、産業用セラミクス、セメント製品、印刷機械、産業用人造ダイヤモンド、プレハブ建材、大豆製品、HYV 種子、食品加工業、食品パッケージ、ソフトウェア、海軍・造船・船舶修理非製造業：ホテル・観光関連産業。

⁶⁾ 発展途上国の安価な労働力を使って製品を作る場合、正規の方法で部品を輸入し、製品化して輸出すると部品の輸入に過剰な関税がかかり製品が高くなってしまう。それでは、他国と競争できないので、特別な区域を作り、国内に製品を販売しない条件で、関税を免除したり、他の特権を与えて製品の価格が上昇しないようにして、自国の労働力を利用して輸出用の製品の生産を助けている。このような地域を「輸出加工区」と呼んでいる。

⁷⁾ 丹羽正[2009年2月]「インドビジネス最前線」『Business Research』第1017号、社団法人企業研究会、36頁。

⁸⁾ 同上稿、36頁。

⁹⁾ 同上稿、36頁。

¹⁰⁾ Department of Industrial Policy and Promotion, Ministry of Commerce and Industry, Investing in India, 2008, December, India.

¹¹⁾ 日本貿易振興会(2002)「世界と日本の海外直接投資」『ジェトロ白書』JETRO、459頁。

-
- ¹²⁾ JMEC (2005)、インド投資環境「資源開発環境調査」15頁。
(http://www.jogmec.go.jp/mric_web/development/asia/india_05.pdf)
- ¹³⁾ Government of India, Ministry of Commerce & Industry, Department of Industrial Policy and Promotion, *Fact Sheet on Foreign Direct Investment*.
- ¹⁴⁾ Armen Ovanessoff (2006), India goes global, How Cross-border acquisitions are powering growth, *Accenture*;
(http://www.presidencia.pt/archive/doc/India_Goes_Global.pdf)
- ¹⁵⁾ 同上稿、16頁。
- ¹⁶⁾ 同上稿、16頁。
- ¹⁷⁾ 同上書、213頁。
- ¹⁸⁾ Armen Ovanessoff (2006) India goes global, How Cross-border acquisitions are powering growth, *Accenture*;
(http://www.presidencia.pt/archive/doc/India_Goes_Global.pdf)
- ¹⁹⁾ 西口尚宏、品川和広〔2009年7月〕「世界不況下で日本のM&Aを成功に導く方策—経営戦略、ポストM&A (PMI)の視点から—」MARR、177号、20頁。
- ²⁰⁾ Gargi Banerjee, Reliance Plans Aggressive Exploration, *Business World*,
(http://www.businessworld.in/bw/2009_11_17_Reliance_Plans_Aggressive_Exploration.html), Retrieved 2009.10.11.
- ²¹⁾ Gargi Banerjee, Foreign Banks; The foreign hands, *Business World*, (<http://www.businessworld.in/index.php/The—Foreign—Hand.html>), Retrieved 2009.10.7.

【参考文献】

- 中村公一 (2003) 『M&A マネジメントと競争優位』白桃書房。
- 青島失一、加藤俊彦 (2003) 『競争戦略論』東洋経済新聞社。
- 日本貿易振興会 (1994) 「世界と日本の海外直接投資」『ジェトロ白書』JETRO。
- 日本貿易振興会 (2002) 「世界と日本の海外直接投資」『ジェトロ白書』JETRO。
- 日本貿易振興会 (2008) 「世界と日本の海外直接投資」『ジェトロ白書』JETRO。
- 三上敦史 (1993) 『インド財閥経営史研究』同文館。
- 絵所秀紀 (2008) 『分離したインド経済』ミネルヴァ書房。
- M. E. ポーター (竹内弘高訳) (1998) 『競争戦略 II』ダイヤモンド社。
- 原口俊道 (2007) 『アジアの経営戦略と日系企業』学文社。
- 森山親人編 (2007) 『インドビジネス実務ガイド』社団法人企業研究会、グローバル戦略ガイドNo. 6
- 村松司叙、宮本順二郎 (1999) 『企業リストラクチャリングとM&A』同文社。
- Deepak Nayyar (2008) The International of Firms From India: Investment, Mergers and Acquisitions, *Oxford Development Studies*, Vol. 36, No. 1, March 2008.
- Donald Depamphilis (2001) Mergers Acquisitions and other Restructuring Activities, *Academic Press*.
- Jayashankar M. Swaminathan (2009) INDIAN ECONOMIC SUPERPOWER, *World Scientific publishing Co. Pta. Ltd*.
- Nirmalya kumar (2007) INDIA'S GLOBAL POWER HOUSES, *Harvard Business Press*.
- Michael A. Hitt, Jeffrey S. Harrison, R. Duane Ireland (2001) Mergers and Acquisitions, *Oxford University Press*.
- Milton L. Rock (1987) The Mergers & Acquisitions Hnadbook, *McGraw-Hill book Company*.
- Jaya Prakash Pradhan, Vinoj Abraham (2004) Overseas Mergers and Acquisitions by Indian Enterprises: Patterns and Motivations, *Jawaharalal Nehru Univeristy Press*, Version: 1.0.
- Gauri Kamath (2005) Trial by Fire, *Business World*, Volume 25, issue 16, India.
- Surendra K. Kaushik (1997) India's Economic Model: A Perspective on Economic and Financial Reforms, *American Journal of Economics and Sociology*, Vol. 56, No. 1.pp. 69-84.
- Montek S. Ahluwalia (2002) Economic Reforms in India Since 1991: Has Gradualism Worked ?, *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 16, No. 3.pp. 67-88.
- Edward R. Lawrence, Jin Yu (2007) Mergers and Acquisitions between Developed and Developing Countries: a case of USA and India, *JEL Classification: G34, G14*.
- Nagesh Kumar (2000) Multinational Enterprises and M&As in India: Patterns and Implications, *Economic and Political Weekly*, 35, 2851-8.
- Business World のホームページ ; <http://www.businessworld.in>