

# インド進出日系企業の 地域統括課題と展望

安 積 敏 政

はじめに

## 本研究テーマ設定の背景

インドが1947年に英国植民地から独立した後、政治面で採用したのは、旧宗主国イギリスの議会制民主主義であり、経済面で採用したのはロシアの社会主義的経済である。インド政府が誇る「選挙制度のある世界最大の民主国家」が存在する一方、経済面では外資を排除し政府主導の重工業分野に注力したが、長期にわたり低迷、低所得の発展途上国の地位に甘んじた。

中国に遅れること12年、インド政府が外資規制緩和に踏み切ったのは1991年であるが、それまでも時として外資に極めて制限的な方法で限定的な分野を瞬間的に開放したことがある。電気普及率が極度に低く国民の間で乾電池の需要が増える中、外資に瞬間的に門戸が開き、その折に進出したのが、1972年にパナソニックが設立した合弁の乾電池製造会社「インドナショナル」と「ラカンパルナショナル」の2社である。またインドの産業政策に自動車が登場し、1982年にマイノリティ出資のもとマルチウドヨグ（現マルチスズキ）の合弁に果敢に挑戦したのがスズキである。当時としてはいずれも例外的な進出企業であり、今日インド事業の歴史が30年～40年経過している。

以上のような1970年代、80年代を経て、1991年の外資規制緩和頃にインド

インド進出日系企業の地域統括課題と展望（安積敏政）

は「BRICs」時代を迎える。ブラジル（Brazil）、ロシア（Russia）、インド（India）、中国（China）の4ヶ国が期待できる新興国として世界から脚光を浴び、インドも外資に注目されるようになった。

外資の導入をてこに四半世紀で徐々に経済成長に弾みをつけてきたインドは、今日、その経済規模も無視できないレベルに拡大してきた。1990年に日本のGDP 3兆1,406億ドルの僅か10.4%を占めるに過ぎなかったインドが、2010年に30.0%を占め、2016年には45.6%を占めている。IMF（国際通貨基金）の2017年10月の予測値では、2022年にインドのGDPは日本の70%を超える。かつて日本のGDPの10%に満たなかった中国が2010年に逆転したように、インドのGDPが日本を追い抜く日が世界で予測されている。2030年前後には、世界のGDPの上位5ヶ国の順位が、中国、米国、インド、日本、ドイツとなる日が予測され、産業界のあらたなビジネスモデルが俎上に上ろうとしている。

一方、1970年代に100社未満であったインド進出の日本企業数が、2016年10月時点で1,300社となり、その事業拠点数はインド全国に4,000を超えている。1社あたりの現地法人数も5社、10社と増加している。異なる年代にバラバラにインド進出した複数の現地法人をどのように地域統括すれば最大で最適な事業成果を生み出せるのかが大きな経営課題として現れてきた。80年代のASEANの地域統括、2000年代の中国の地域統括に続いて、2010年代はインドの地域統括のあるべき姿が問われている。同時に、ASEAN、中国、インドを包含したアジアの地域統括が、見えにくくなった日本本社からではなく、アジアの現場でなされる方法が模索される必要性が出てきた。

## 先行研究

アジアに関する地域統括機能や地域統括会社に関する学術的研究の多くは、日本企業の本格的なアジア進出が1970年代のASEANから始まり90年代の中

国、2000年代初頭のインドへと変遷していったことと深く関係している。直接投資による現地法人数が事業拡大の中で10社を超えると営業、人事、財務、税務、法務、情報システム、開発、物流、調達などの経営機能を横断的に地域統括するニーズが発生したからである。したがって、「ASEAN 地域統括」や「中国地域統括」、「中国の傘型企業」などについては、研究論文も多く出された。

しかしながらインドについては、2016年10月時点で進出企業数は1,300社を超えても、技術提携先、業務提携先、委託事業先を除くと自社の現地法人数が10社を超える企業は、自動車、電機関連企業に見られるものの、その数はまだまだ限定的であり、本格的な「インド地域統括」研究は緒に就いたところと考えられる。筆者が今後の「インド地域統括」の重要性に初めて言及したのは、アジアビジネス専門誌『アジアマーケットレビュー』の2013年7月号に「アジア経営戦略講座 第23回 インドの地域統括会社の課題と展望」と題したものである。

今後は、インドにある既存現地法人や新たに進出する企業は、従来の個別最適の事業展開から全体最適を目指して集中化や効率化が求められる。したがって、インド地域統括会社は地域横断的な経営戦略機能が強化される。つまりインド事業の発展段階に合わせた地域統括の在り方が求められる。さらに本テーマの研究は静的なものや固定的なものではなくダイナミックなとらえ方がなされるべきであろう。

## 研究方法

2017年1月にスタートした本研究は、本来、インドに進出した日本企業23社<sup>(1)</sup>の現地法人の業績研究である。日本の産業界から見てインドが本格的に期

---

(1) 本研究成果は、同志社大学商学会『同志社商学』第69巻第5号(2018年3月発行)に「インド進出日系企業の業績と経営課題—インド上場企業23社の事例研究を

インド進出日系企業の地域統括課題と展望（安積敏政）

待値の高い新興国になったのは、1991年にインド政府が外資に対する規制緩和策を打ち出してからである。それ以降、四半世紀が経過したが、果たして日本企業はインドにおいて所期の業績、期待の業績を上げているのだろうかという疑問があった。研究対象とする企業をインド進出のパイオニア的業種であった家電、電子部品、二輪車、自動車、自動車部品、機械に加えて化学、製薬、インキ、塗料、文房具などから現地上場企業23社を選んだ。対象企業の日本の親会社は、大企業、中堅企業、中小企業と広範にわたる。

これら23社の1996年～2016年の具体的な業績把握のため、各社の現地法人の英文アニュアルレポート（年次報告書）をインド証券取引所から入手し分析した。本稿では、以上の分析結果から見えてくる日本企業のインド進出検討から現地経営ならびに事業撤退までの経営課題と今後の展望について考察した。

この中の経営課題のひとつが今後の「インド地域統括」のあり方である。具体的には、事例研究対象としてパナソニック、日立製作所、デンソー、オムロンの4社のインド地域統括会社を選んだ。分析はこれら4社の有価証券報告書と本社プレスリリース、インド現地法人の英文年次報告書と現地プレスリリースを基本としたが、オムロンを除く3社については関係者への直接インタビューまたは書面による質問への回答を得ている。

## 第1章 インド依存度を増す日本企業

### 第1節 中国に続く高まるインド依存度

2017年11月30日現在、東京証券取引所に上場している企業数は3,583社（市場第一部2,039社、第二部525社、マザーズ246社、JASDAQ 他773社）である。これらの企業が年度ごと公表する有価証券報告書の地域セグメント情

---

通して一」と題して収録されている。

報では、かつて「アジア」は「その他地域」に区分されていた。アジアの売上高構成比が高まるにつれ、「米州」、「欧州」と並んで独立した地域セグメントとしての「アジア」が現れた。2000年代に入り連結売上高に占める中国の構成比が上昇する中で「アジア」を、中国を含む「東アジア」とASEANを中心とした「東南アジア」に2区分して情報公開する企業が増えた。さらに経済成長の著しい中国の売上高が急増する中で、独立した地域セグメントとして「中国」の売上高を開示する企業が出てきた。

例えばパナソニックの事例では表1が示す通り、決算短信で「中国」の売上高と中国への売上高依存度が計算上知ることができる。この表により同社は中国の売上高が2004年度6,698億円から2010年度に1兆1,780億円となり初めて1兆円を達成している。2016年度には8,275億円と減少するが中国売上高比率が連結売上高の11.2%と二桁の比率を維持していることが分かる。

表1：パナソニックの地域別売上高推移

単位：億円

	2004年	05年	06年	07年	08年	09年	10年	11年	12年	13年	14年	15年	16年
日本	45,805	46,114	46,165	45,448	40,822	39,944	45,143	41,620	37,904	38,979	36,920	36,018	36,591
米州	12,830	13,874	13,811	12,507	9,966	9,179	10,708	9,665	10,223	11,347	12,181	12,414	12,722
欧州	11,225	11,136	12,180	12,129	9,630	7,713	8,572	7,435	6,658	7,403	7,294	7,019	6,077
アジア	10,578	11,065	10,681	11,188	8,683	8,309	10,724	9,312	8,837	9,688	10,408	10,460	9,772
中国	6,698	6,754	8,245	9,417	8,554	9,035	11,780	10,430	9,408	9,948	10,347	9,626	8,275
海外計	41,331	42,829	44,917	45,241	36,833	34,236	41,784	36,842	35,126	38,386	40,230	39,519	36,846
世界計	87,136	88,943	91,082	90,689	77,655	74,180	86,927	78,462	73,030	77,365	77,150	75,537	73,437

注) 2016年度年間決算から、国際財務報告基準 (IFRS) を任意適用

出所：パナソニック連結決算補足資料各年度版より筆者作成

電機業界は、自動車業界やその他の業界と比較して「中国」売上高を開示している企業が多い。2016年度はシャープの中国売上高9,008億円（中国比率43.9%）は、公表企業中、最大の売上高を誇る。TDK は同5,990億円（同50.8%）、ソニーは同5,580億円（同7.3%）、ダイキン工業は同3,292億円（同

インド進出日系企業の地域統括課題と展望（安積敏政）

16.1%）、日本電産は2,931億円（同24.4%）と続く。

一方、自動車業界の中で中国売上高開示企業は少ない。公開しているのはトヨタグループのアイシン精機が6,022億円（同16.9%）、小糸製作所が2,231億円（同26.5%）などである。自動車大手のトヨタ自動車とホンダ技研工業は「中国」単独の売上高は公表していないものの、連結売上高における「アジア」売上高から推察すると、いずれもシャープやパナソニックを上回る1兆円を越す規模と推定される。因みに2016年度のトヨタ自動車の連結売上高は27兆5,971億円、そのうちアジアの売上高は4兆4,142億円（アジア比率16.0%）、ホンダ技研工業は同13兆9,992億円、アジア同2兆8,934億円（同20.7%）である。

中国に対してインド、あるいはインドを含む「南アジア」の売上高を有価証券報告書上に単独で開示している企業はまだ少ない。しかしインドの売上高が連結売上高の10%を超えた段階や10%以下でも経営上重要な市場と認識した段階で、スズキ、関西ペイント、新田ゼラチン、油研工業、ベガサスミシンなどが、「売上高地域セグメントデータ」欄または連結子会社や持分法適用会社を示す「関係会社の状況」欄に損益情報等を記載している。

例えば東証一部上場企業の新田ゼラチン株式会社は、ゼラチン原料の調達、ハラル製品の供給拠点である持分法適用関連会社のニッタゼラチンインディア社およびインドの関連会社2社を2015年4月より連結子会社化した。これに伴い、インドへの売上高依存度が高まり、従来、連結決算の売上高地域セグメントデータにあった「アジア」から「インド」を独立した地域カテゴリーとして記載している。因みに同社のインド売上高貢献度は、連結売上高2015年度368億円、2016年度365億円に対して各々8.9%、7.4%を占めている。

以降の第2節と第3節ではその代表的企業として自動車のスズキと工業用ミシンのベガサスミシンの事例を取り上げる。

## 第2節 インド進出のパイオニア スズキの事例

スズキ株式会社（以下，“スズキ”と略す）は、1920年に設立された四輪車、二輪車のメーカーである。同社は、静岡県浜松市に本社を置き、2017年3月末現在、資本金1,380億円、連結売上高3兆1,695億円の東証一部上場企業である。軽自動車に強みを発揮すると同時に二輪車でも4強（ホンダ、ヤマハ、スズキ、カワサキ）の中の一角を占める。スズキの事業内容を売上高ベースで見ると、軽自動車・小型自動車・普通自動車などの「四輪車事業」91.3%、小型二輪・軽二輪などの「二輪車事業」6.5%、船外機などの「特機等事業」2.2%である。

同社の連結売上高と海外売上高比率の推移を示したものが図1である。1998年度の連結売上高1兆4,600億円が年平均成長率10.2%で伸び、2007年度に3兆5,000億円へ急拡大した。2008年度のリーマン・ショックによる業績不振が起こるまでのこの連結の伸びを牽引しているのが海外売上高であり、同期間に7,300億円から2兆5,200億円へと実に3.4倍の急拡大を見せた。この結果、海外売上高比率は同期間に50.3%から72.0%へ21.7ポイント上昇した。

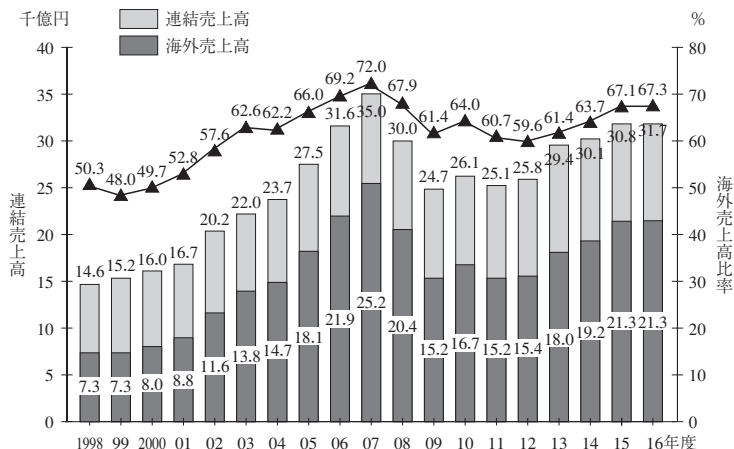
2017年3月現在、スズキの連結売上高は新興国を中心に、海外市場に3分の2以上依存している状況にある。同社のこの急成長を二輪車、四輪車別に見ると、1998年度の9,400億円から2007年度2兆8,300億円へ3倍拡大した四輪車の寄与度が圧倒的に高い。リーマン・ショック後の業績回復後も軽自動車・小型自動車を中心とした海外市場が、今日までの同社の連結成長を大きく牽引してきた。2017年3月期における地域別売上高構成は、日本が32.7%、インドが32.1%、欧州、米州などのその他地域が35.2%であり、とりわけ同社成長のインド依存度の高さが際立っている。

なお、スズキは2020年に創立100周年を迎えることから、2015年に5か年計画の「新中期経営計画 SUZUKI NEXT 100—創立100周年・次の100年に向けた経営基盤の強化—」を策定した。これによると2019年度目標売上高は

インド進出日系企業の地域統括課題と展望（安積敏政）

3兆7,000億円で、同社の過去最高の売上高を記録した2007年度の3兆5,024億円を上回る。

図1：スズキの連結売上高と海外売上高比率



出所：スズキの有価証券報告書 各年度版より筆者作成

スズキは、インドに主要な現地法人3社を有する。これら3社は、いずれも製造販売会社で、四輪車のマルチスズキ・インド株式会社（Maruti Suzuki India Ltd., 以下、“マルチスズキ”と略す）、スズキ・モーター・グジャラート株式会社（Suzuki Motor Gujyarat Private Ltd.）と、二輪車のスズキ・モーターサイクル・インド社である。上記3社はいずれもスズキの連結子会社である。本稿ではマルチスズキに焦点を当てる。

スズキのグローバルな成長性と収益性のドライビングフォースとなっているのは、インドの四輪車事業を担うマルチスズキである。スズキのインド進出は、1982年にマイノリティ出資の合併でスタートした四輪車事業のマルチウドヨグに始まる。その後、出資比率の変化があったが2002年5月に子会社化し、2007年9月に社名もマルチスズキ・インドと変更している。スズ



キのマルチスズキ（資本金15億1,000万ルピー）の持ち株比率は、2017年3月期現在で56.2%であり、連結対象子会社である。

表2は、マルチスズキの2006年度から2016年度の業績推移を示している。2007年度の売上高は5,136億円と既に5,000億円台の規模となっており、この時点で親会社スズキの連結売上高の14.7%を占めている。また同年度の当期純利益は510億円（利益率9.9%）で連結純利益803億円の63.5%を占めている。2008年度は米国発の金融危機の深刻化により世界経済が急速に悪化する中で、アジアの販売も急減し、また円高による為替換算の影響等もあり、インドの売上高は前年度を下回った。2009年度は、同社のインドにおける年間生産台数が100万台を達成し、売上高は再び5,000億円台となった。

マルチスズキの売上高は2015年度に大台の1兆円を超え、スズキの連結売上高の3分の1に達した。2016年度は、売上高は1兆908億円、当期純利益は1,224億円で連結純利益の約4分の3を占める。その業績は、売上高と純利益の両面で、同社のアジアの地域業績を支えるのみならず、スズキのグローバルな連結業績を左右する重要なものになっている。

図2は、マルチスズキの年次報告書上に現地通貨ルピー表示により公開されている売上高と税引前利益率である。インド自動車市場における力強い需要を背景に、2008年度～2016年度の年平均売上高成長率は15.9%と二桁の成長率と堅実な収益性を見せている。なお、インドルピーは対米ドル、対日本円レートが年度により大きく変動しており、日本円に換算すると、その売上高の傾向が異なることがある。

スズキのインド進出の事業成果を、<sup>(2)</sup> 配当、ロイヤリティの2点から見たものが表3である。まず直接投資の対価としての配当だが、配当総額に対して

---

(2) マルチスズキの経営については、拙稿「成功事例 マルチスズキ・インドアのインプリケーションー日本企業のインド進出事業拠点4,000ヶ所を目前にー」『甲南経営研究』第57巻第3号（2016年12月）に詳しい。

インド進出日系企業の地域統括課題と展望（安積敏政）

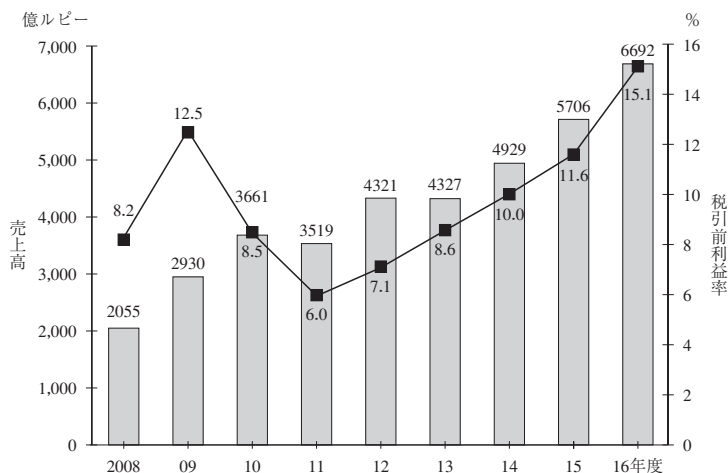
表2：マルチスズキの業績

単位：億円

年度	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
売上高 (A)	3,857	5,136	4,625	5,831	6,900	5,913	6,655	7,269	8,922	10,556	10,908
連結構成比 (A)/(C) (%)	12.2	14.7	15.4	23.6	26.4	23.5	25.8	24.7	29.6	33.2	34.4
税引前当期純利益	607	735	383	729	593	360	473	627	900	1,226	1,650
当期純利益 (B)	416	510	276	522	437	282	380	479	689	869	1,224
連結構成比 (B)/(D) (%)	55.5	63.5	100.7	180.6	96.9	52.4	47.3	44.6	71.1	74.5	76.5
純資産額	1,906	2,174	1,865	2,558	2,621	2,539	3,331	3,720	4,720	4,719	6,416
総資産額	2,781	3,114	2,701	3,509	3,427	3,742	4,807	5,434	6,688	6,845	8,989
スズキ 連結売上高 (C)	31,637	35,024	30,048	24,690	26,082	25,121	25,783	29,383	30,154	31,806	31,695
スズキ 連結純利益 (D)	750	803	274	289	451	539	804	1,074	968	1,166	1,599

出所：スズキの有価証券報告書各年度版より筆者作成

図2：マルチスズキの売上高と税引前利益率



出所：マルチスズキの年次報告書 各年度版より筆者作成

スズキの受け取り分は、出資比率の54.21%（2008～2011年度）と56.21%（2012～2016年度）相当分である。スズキは、2008年度から2016年度の9年

間の配当総額、182億400万ルピー<sup>(3)</sup> (約309億円)を受け取ったことになる。

表3：マルチスズキの配当・ロイヤリティ支払実績

年 度	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
売上高 (億ルピー)	2,055	2,930	3,661	3,519	4,321	4,327	4,929	5,706	6,692
配当支払 <sup>注1)</sup> (百万ルピー)	1,011	1,733	2,167	2,167	2,417	3,625	7,552	10,573	22,656
出資比率 (%)	54.21	54.21	54.21	54.21	56.21	56.21	56.21	56.21	56.21
受取配当 (A) (百万ルピー)	783	548	940	1,175	1,175	1,358	2,037	4,245	5,943
ロイヤリティ(B) (百万ルピー)	6,777	10,168	18,925	18,031	24,540	24,863	26,574	32,443	38,480
ロイヤリティ 対売上高比 (%)	3.3	3.4	5.2	5.1	5.6	5.7	5.4	5.7	5.7
受取合計 (A) + (B) (百万ルピー)	7,560	10,716	19,865	19,206	25,715	26,221	28,611	36,688	44,423

注1) 「Proposed Dividend」を採用

出所：マルチスズキの年次報告書 各年度版より筆者作成

次に技術援助の対価としてのロイヤリティの回収実態を見てみる。出資比率で配分される配当額と異なり、ロイヤリティは技術援助を行う日本のスズキ1社に全額支払われている。マルチスズキは、2008～2016年度の9年間にスズキに対して合計2,008億ルピー (約3,414億円) 支払った。売上高が急拡大する中でロイヤリティ支払金額も急増している。ロイヤリティを売上高で割った対売上高比率は同期間に5%台に上昇している。日本側のスズキにとってロイヤリティ収入は、直接投資の対価としての配当収入と比べると11倍に及び、対価回収の貢献度は高い。

ここでマルチスズキの対売上高ロイヤリティ比率の推移を見てみる。スズ

(3) インドルピー (以下“ルピー”と略す) は、1970年代から2017年の今日まで対米ドル、対日本円の為替レートは大きく変動している。本稿中に使用される換算レートは以下の原則で記載されている。各社が発表時に、(1) 邦貨換算レートを付記した場合は、そのままレートを転記して邦貨換算額を採用。(2) 使用された邦貨換算レートは付記されていないが、邦貨換算額のみ記載されている場合は、そのまま邦貨換算額を採用。(3) 前記(1)と(2)以外で筆者が文中で邦貨換算額を併記する場合には、一律、1ルピー=1.7円を採用している。

インド進出日系企業の地域統括課題と展望（安積敏政）

キのマルチスズキへの出資比率の推移は、1983年26%、1988年40%、1992年50%、2002年54.2%、2012年56.2%である。1983年の設立以降、長期にわたるマイノリティ株主時代にはロイヤリティ料率は1%台に抑え込まれていたことがわかる。これと比べて、2002年5月 スズキがマルチウドヨグ社の株式を過半数取得し子会社化し、経営権を獲得した後は、徐々にその比率が上昇し、2006年には2%台、2008年に3%台、2010年に5%台となっている。

配当はインド側と日本側の出資比率に応じて支払われるが、ロイヤリティは収益性の有無にかかわらず技術援助先である日本側にだけ支払われるため、合弁経営の下では日本側は現地パートナー側より料率をはじめとするロイヤリティ条件が著しく制限されがちである。スズキがマルチスズキの株式の majority を確保し、経営のイニシアティブを握り、合弁経営のくびきから解放された時に初めて合理的なロイヤリティ条件を決めることが出来たのである。

因みに、スズキ本社の研究開発費の推移を表4でみてみる。2016年度は1,315億円に対売上高研究開発費比率は4.1%である。内訳は四輪車1,117億円（対セグメント別売上高比率3.8%）、二輪車171億円（同8.3%）、特機等その他28億円（同4.1%）である。四輪車は全研究費の85%を占めている。研究開発費を2005年度～2016年度の12年間で見ると、四輪車の対売上高研究開発費率は4%前後であり、2012年度以降、研究開発費は1,000億円台を超えている。

今や1兆円を超す売上高を誇るマルチスズキのロイヤリティ支払額は、間接的には日本本社の研究開発原資として大きく貢献しているものと推察される。2017年10月現在、インド政府には大気汚染が社会問題化する中で解決の糸口をEVに求める動きがあるなど、今後、ハイブリッド車（HV）、電気自動車（EV）、燃料電池車（FCV）などの開発には巨額な投資が必要になる。

表4：スズキの対売上高 研究開発費比率

単位：億円，%

年度	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
売上高合計	27,464	31,636	35,024	30,048	24,690	26,082	25,121	25,783	29,383	30,154	31,806	31,695
四輪車	21,199	25,038	28,339	24,535	21,293	23,020	22,089	22,978	26,156	27,019	28,785	28,956
二輪車	5,613	5,881	5,920	4,543	2,629	2,577	2,547	2,303	2,666	2,505	2,339	2,063
その他	652	717	765	970	768	485	485	502	561	630	682	676
研究開発費合計	899	921	1,087	1,149	1,088	1,041	1,098	1,193	1,271	1,259	1,310	1,315
四輪車	695	672	822	887	904	854	918	1,010	1,086	1,060	1,125	1,117
二輪車	182	224	237	234	164	166	158	161	162	170	157	171
その他	22	25	28	28	20	20	22	22	23	29	28	28
対売上高 研究開発費比率 (%)	3.3	2.9	3.1	3.8	4.4	4.0	4.3	4.6	4.3	4.2	4.1	4.1
四輪車	3.3	2.7	2.9	3.6	4.2	3.7	4.1	4.4	4.1	3.9	3.9	3.8
二輪車	3.2	3.8	4.0	5.1	6.2	6.4	6.2	7.0	6.1	6.8	6.7	8.3
その他	3.4	3.5	3.6	2.9	2.6	4.1	4.5	4.4	4.1	4.6	4.1	4.1

出所：スズキの有価証券報告書 各年度版より筆者作成

### 第3節 インド・バングラデシュが最大売上高のベガサスミシンの事例

次に中堅中小企業をみると、東証一部上場企業で工業用ミシンメーカーのベガサスミシン製造株式会社（以下、“ベガサスミシン”と略す）のインド、バングラデシュでの売上高依存度が顕著である。

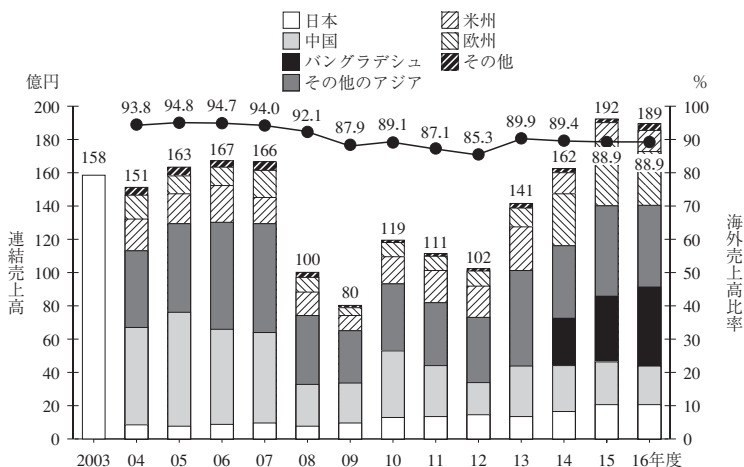
ベガサスミシンは、1947年に工業用ミシン及び付属品、その他の縫製関連機器の製造・販売ならびに修理を目的として、大阪市福島区に株式会社美馬ミシン工業所として設立された。1959年に現社名に変更されている。2017年3月現在、同社は資本金22億円、連結売上高189億円（単独96億円）、従業員数1,336名（単独220名）、海外売上高比率88.9%である。主たる事業は、縫製工場においてアパレル生産に使用される工業用ミシンと自動車用安全ベルトのリトラクター（巻き取り装置）部品などのダイカスト部品の製造販売である。連結売上高の8割以上を前者の工業用ミシンが占めている。

ベガサスミシンの連結ベースの地域別売上高と海外売上高比率の推移を表したのが図3である。同社は2003年度より連結財務諸表を作成開始し、その

## インド進出日系企業の地域統括課題と展望（安積敏政）

翌年から有価証券報告書に地域別セグメントデータを開示している。日本の縫製産業が海外にシフトして以来、同社の主戦場はアジアであり、海外売上高比率は80%後半から90%前半で推移している。

図3：ペガサスミシンの地域別売上高及び海外売上高比率



注1) 2003年度より連結財務諸表を作成、2004年度より地域セグメントデータを開示

注2) 1998年度～2002年度は単独決算

注3) 「中国」は中国・香港、「その他のアジア」はインドとバングラデシュ

注4) 2014年度以降は、「その他のアジア」からバングラデシュを独立表示

出所：ペガサスミシンの有価証券報告書 各年度版より筆者作成

同社の日本、中国、米州、欧州など6区分された地域セグメントの中で、「その他のアジア」は、主要国としてバングラデシュとインドの2ヶ国を示している。さらに2014年度以降は同社売上高の中で最大の「バングラデシュ」が独立して区分表示されている。

以上の地域別売上高推移の中で、繊維立国のバングラデシュ・インドを主体とする「その他のアジア」の売上高が2006年度以降 中国の売上高と逆転した。因みに2006年度は中国57億円に対して「その他のアジア」64億円、2011年度は前者30億円に対して後者38億円である。2016年度の売上高は、中

国23.2億円に対してバングラデシュ47.1億円と2倍であり、バングラデシュとインドを加えると同社連結売上高の半分弱を占めるものと推測される。また、同社が地域セグメントデータを開示した2004年度から2016年度までの13年間を対象とする累計売上高は、中国が481億円に対してバングラデシュとインド中心の「その他のアジア」の合計は733億円と中国の約1.5倍規模になっている。

中国の件費が高騰する中で同国に進出したアパレル産業の拠点が、豊富な労働力と廉価な件費のバングラデシュやインドにシフトしている。このような流れの中で、ペガサスミシンにとっては、労働集約型産業の典型である繊維産業を抱えるバングラデシュとインドでの工業用ミシン売上高が、今後の同社の連結ベースの持続的な成長性と収益性を担う市場である。

## 第2章 複数現地法人を経営管理するインド地域統括の重要性

### 第1節 インド地域統括ニーズの出現

1980年代のASEAN、2000年代の中国での事業展開では、企業によっては各々10社程度から30社を越す現地法人を有すると地域統括会社の設立ニーズが高まり、各国の恩典制度などを睨みながら現地法人を設立した。2010年代に入ってインドでも同様に地域統括会社（厳密にはインド国内を対象にした国内事業統括会社）の設立ニーズが高まっている。その背景は以下の5点である。

1点目は、ホンダ、デンソー、スズキ、パナソニック、日立製作所のように1社で複数の現地製造会社や販売会社を持ち、それらの会社が部材の調達から完成品の出荷（輸出）に至るまで相互に関連を持っていること。

2点目は、前述のように、同一企業の中で販売拠点、生産拠点、輸出拠点、研究開発拠点、物流拠点などの異なる複数の経営機能を有する事業を抱えていること。

## インド進出日系企業の地域統括課題と展望（安積敏政）

3点目は、複数の事業拠点が、日本の9倍の面積、10倍の人口があり、言語の異なる29州に拡大していく地政学的な広がりである。合併パートナーの本社や既存事業拠点次第では、予期せぬ州や都市に広がりを見せる。さらに進出先も、従来集中した大都市周辺の工業団地に満杯感が出てきたことや、既存拠点のコスト上昇が顕著になってきたことなどから業種・業態に合わせてインド全土に広がりつつある。

4点目は、インド現地法人の経営業績が、当該企業の世界連結業績や中長期的な成長性・収益性に大きな影響を与える可能性が出てきたことである。パナソニックの2010年度の中国売上高が1兆1,780億円と1兆円を超えたごとく、スズキのインド現地法人マルチスズキの2015年度の売上高1兆556億円、当期純利益869億円と巨大化していく。スズキのほかに四輪車・二輪車・小型発電機を核に事業展開するホンダなどインドの現地法人の売上高が近い将来、1兆円を超すことが推測される。

5点目は、インドの外資規制の歴史を振り返ると、インドに複数拠点を持つ日本企業は、当時マイノリティ出資の合併会社としてスタートしたケースが圧倒的であり、マジョリティ出資会社や完全出資会社は少なかった。自社独自でスピーディに意思決定のできる100%出資の現地法人と、複雑多岐で時間のかかる意思決定プロセスを余儀なくされ、いちいち日本本社にお伺いを立てる合併企業をどのように捌いていくかという問題である。

以上から、バラバラにタイムラグをもちながら設立した個別インド事業拠点を「点管理」したり、製造・販売事業をつなぐ「線管理」したりするだけでは不十分であり、インド全体を俯瞰する経営視点からスピーディに「面管理」することが必要となっている。具体的には、過去、ASEAN や中国での事業展開で経験した「地域統括」<sup>(4)</sup>のスキームの構築である。最適な出資形態、

---

(4) ASEAN および中国の地域統括については、拙稿 (2013) 「ASEAN の地域統括の課題と展望」『アジアマーケットレビュー』Vol. 25. No. 8. 2013.5.1号 (重化学工



設立形態の選択、欠損会社と余剰資金を有する現地法人のキャッシュフローを考える財務戦略や節税戦略、ブランディングを含むマーケティング、人材の採用・確保・教育訓練、ロジスティクス、ITインフラの構築などがインド統括の喫緊の課題となる。以下、パナソニック、日立、オムロン、デンソーの4社の事例を概観する。

## 第2節 パナソニックのインド地域統括

パナソニック株式会社（以下、“パナソニック”と略す）は、1918年創業、1935年設立の総合エレクトロニクスメーカーである。同社は、大阪府門真市に本社を置き、2017年3月末現在、資本金2,587億円、連結売上高7兆3,437億円の東証一部上場企業である。事業内容を売上高ベースで見ると、アプライアンス28.5%、エコソリューションズ17.9%、AVCネットワークス12.5%、オートモーティブ&インダストリアルシステムズ32.8%、その他8.3%である。日本のバブル経済崩壊年の1991年から2016年度の25年間、連結売上高は7兆円台で大きく変わらず、海外売上高比率も50%前後で推移している。

パナソニックは、表5が示す通りインドに現地法人を11社有している。本節ではこの11社の中でインド地域統括会社として2008年に設立されたパナソニック インド株式会社（Panasonic India Pvt. Ltd., 以下、“パナソニック インド”と略す）に焦点を当てる。その設立背景は下記の通りと考えられる。

- 1) 1972年に設立された乾電池製造販売会社<sup>(5)</sup>2社から始まり、1980年代、90年代、2000年代に現地法人の設立が続いた同社のインド事業は2017年現在、45周年を迎えている。各社の設立背景と歴史が大きく異なる。

---

業通信社）及び同「中国の地域統括会社の課題と展望」Vol. 25. No. 10. 2013.6.1号に詳しい。

(5) 設立時の2社の社名は「ラカンパルナショナル」（1972年）と「インドナショナル」（1972年）であり、前者は今日、「パナソニックエナジー社」に社名が変更されている。

インド進出日系企業の地域統括課題と展望（安積敏政）

表5：パナソニックのインド事業所一覧

	現地法人名	社名略称	日本語表記	事業内容	設立年	上場の有無
1	Panasonic India Pvt. Ltd.	PI	パナソニック インド (株)	インド統括会社	2008年	無
2	Appliances Company India	APIN	インド アプライアンス社	エアコン、洗濯機、冷蔵庫の製造販売	1988年	
3	Panasonic Welding Systems India	PWSI	パナソニック溶接システムインド社	アーク溶接の製造	2010年	
4	Panasonic Automotive Systems India	PASI	パナソニック AS インド社	カーエレ機器の販売	2010年	
5	Panasonic Marketing India	PMIN	パナソニック マーケティング インド社	家電、システム商品の販売	2010年	
6	Panasonic Energy India Co., Ltd.	PECIN	パナソニック エナジー インド (株)	乾電池の製造・販売	1972年	有 BSE
7	Panasonic Carbon India Co., Ltd.	PCIN	パナソニック カーボン インド (株)	乾電池用炭素棒の製造・販売	1982年	有 BSE
8	Panasonic Appliances India Co., Ltd.	PAPIN	パナソニック AP インド (株)	炊飯器、調理器の製造・販売	1988年	2014年 上場廃止
9	Panasonic AVC Networks India Co., Ltd.	PAVCI	パナソニック AVC ネットワークス インド (株)	CRT TVs and LCDsの製造	1996年	2007年 上場廃止
10	Anchor Electricals Private Limited	PES-AE	アンカーエレクトリカルズ (株)	配線器具などの製造・販売	2007年	
11	Firepro Systems Pvt. Ltd.	PES-FP	ファイアプロシステムズ (株)	防災、セキュリティシステム	1992年	

出所：Panasonic India Pvt. Ltd の HP 及びパナソニック2016年贈呈用手帳「事業場所在地一覧」（2015年10月1日現在）等より筆者作成

- 2) 事業内容は、製造会社、販売会社、製造販売会社、研究開発会社、統括会社など多岐にわたる。また、その事業は基幹部品製造、完成品組立、単品販売、システム販売などに分かれる。さらにインド国内需要を対象とした会社と、乾電池用炭素棒の製造販売会社のパナソニック カーボン インド社のような輸出主体の会社がある。
- 3) 進出形態もグリーンフィールド進出会社、少数株主による進出からマジョリティの株主となり経営権を取得した会社、配線器具などの製造販売会社のアンカーエレクトリカルズ社のような最初から地場企業を買収により傘下に収めた会社など多岐にわたる。
- 4) 本社や工場所在地も、広大なインド全土にわたり、北はハリアナ州から南はタミルナドゥ州まで広がっている。

- 5) 11社のうち上場会社は2017年3月現在、2社あり、残りは上場廃止会社2社を含む非上場会社であり、コーポレート・ガバナンスも各社異なる。
- 6) 事業規模も従業員数30人の販売会社、60人の研究開発会社から1,000人規模の製造会社にわたる。この11社が雇用している従業員数は全インドで1万人を超える。
- 7) 1社あたりの年間の売上高規模も、電池用炭素棒の製造会社の10億円未満から数百億円の販売会社にわたる。

以上の企業を財務面、税務面、人事面、マーケティング面、シェアードサービス面<sup>(6)</sup>、為替管理面などにおいて最も効率的に経営し、最大で最適な業績を実現するためには各社バラバラに経営するのではなく、インドを横断的に地域統括する機能が喫緊の課題として浮き上がってきた。かつてパナソニックの地域統括の問題は、現地法人数が70社を超えた80年代にASEANで、そして50社を越えた90年代に中国で起こったが、インドにおいては2000年代初頭から起こった。

なおパナソニックのインド売上高は、2017年7月同社公表によると2016年度、約2,000億円であり、2018年度の目標は2016年比1.5倍の約3,000億円である<sup>(7)</sup>。同社の中国の売上高8,000億円～1兆円<sup>(8)</sup>と比べるとインドの売上高は相対的に小さいものの、パナソニックの持続的成長性を確保するための地域戦略としては、インドへの期待値が高いことが窺える。

---

(6) シェアードサービス (Shared Service) とは、同一企業内またはグループ企業間で人事、経理、総務、情報システムなどの間接業務を一か所に集約することにより、業務の効率化や人件費や諸経費の削減を図る経営手法。

(7) パナソニックのインドの売上高は、「2017年3月期、約2,000億円で過去3か年に年率20%で伸び、今後も年率20～30%の成長を目標にしている」と報じられている(2017年7月26日、日本経済新聞)。また、パナソニックの2017年4月12日のプレスリリースでは、「当社のインド事業は、2013年度以降、毎年10%以上の売上成長を続けている」と発表している。

(8) 第1章 前掲表1を参照。パナソニックの中国を含む地域別売上高は、同社「決算短信」で毎年発表される。

インド進出日系企業の地域統括課題と展望（安積敏政）

インド統括会社の「パナソニック インド」は、2008年にデリーの近郊都市であるグルグラム市（旧名グルガオン市、2016年4月名称変更）に設立され、資本金は179億4,900万ルピーでパナソニックが100%出資する連結子会社である。この統括会社の傘下にはディビジョン・カンパニー（社内分社）として「インド アプライアンス社」、「パナソニック溶接システム インド社」、「パナソニック AS インド社」、「パナソニック マーケティング インド社」の4社がある。地域統括会社パナソニック インドのもう一つの設立意図には、南アジア（SAARC：南アジア地域協力連合8か国）、中東、アフリカ、欧州経済圏への足掛かりとなるハブ機能の発揮である。具体的にはインドで先行するビジネスモデルを周辺地域へ迅速に展開することなどである。

ここで前掲表5にある社内分社を概観しておく。1社目の「インド アプライアンス社」は、2013年に事業再開したエアコン、洗濯機製造に加えて2017年に年産約50万台規模を目指す冷蔵庫を新たな事業として加えている。工場はハリアナ州ジャジャールのテクノパークである。同時に「インド R&D センター」を設け、同敷地内に現地密着商品開発のための『設計部門』と、カルナタカ州バンガロール市には日本や他地域に応用展開できる要素技術の開発をおこなう『オフショア開発部門』の二つの技術部門を設置した。

同社の前身は、1997年設立の「インド松下洗濯機社」と「インド松下エアコン社」である。前者は松下電器70%、インドの地場企業ビデオコン・グループの投資・資産管理会社 SDTL 30%の出資比率であったが業績不振から後年閉鎖となった。後者は、松下電器70%、ビデオコン30%の出資比率の合弁会社であったが、同じく業績不振から2006年に閉鎖された。

2社目の「パナソニック 溶接システム インド社」は、2010年12月に、“2018年度、アーク溶接機グローバルシェア No.1”を目指して設立された製造会社である。

3社目の「パナソニック AS インド社」は、2010年4月に設立されたカー

エレクトロニクス機器の販売会社である。日本語社名の「AS」は「オートモーティブ システム」の略である。成長が加速するインド自動車市場で、現地顧客に密着した戦略を構築し、迅速な意思決定が行える販売体制を目指す。

4社目の「パナソニック マーケティング インド社」は、家電・システム商品の販売を担う。本社のあるグルگرام市（旧・グルガオン市）のほかにインド主要都市4か所に営業所を構えている。それらはマハラシュトラ州のムンバイとプネー、タミルナドゥ州のチェンナイ、カルナタカ州のバンガロールである。

#### パナソニックのインド財務統括

パナソニックは、2017年4月に、インドにある同社グループ企業11社（前掲表5）を対象に財務拠点として「パナソニック ファイナンス インド社」（Panasonic Finance (India) Ltd.）の設立を発表した。

同社はハリアナ州グルGRAM市に設立され、その業務内容はグループ11社の「インドルピーの資金・為替オペレーション」と、財務データの分析により業務の効率化を支援するグループ各社への「財務シェアードサービスの提供」を行う。前者は具体的には、インド国内グループ各社との資金取引（預金、貸付）・外国為替取引と、金融機関との資金運用・資金調達・外国為替取引である。

パナソニックのインド進出は、前述のように1970年代設立の乾電池会社2社と1982年設立の乾電池用カーボン会社の合併3社からスタートし、その後、外資規制緩和などの流れや中間所得層国民の増加による市場拡大の中で五月雨式に設立、休眠、撤退、再編統合、新設などを経て、現地法人が10社を超えた。半世紀近い事業歴史の中で各社が独自に金融機関と取引を行ってきたことがこのファイナンス専門会社設立の背景にある。資金調達、資金効率の

インド進出日系企業の地域統括課題と展望（安積敏政）

向上や金融コストの削減は喫緊の課題となったからである。

2017年に、同社はさらにインドで構築する経営ノウハウを中東やアフリカのビジネスに活用する動きを見せている。「新興国の財務知見やノウハウをインドの新会社に集約することで、複雑な金融制度を持ち、知見やノウハウが要求される中近東、アフリカ地域のパナソニックグループ各社の財務支援にも取り組む<sup>(9)</sup>」としている。インドが中東、アフリカの橋頭保になるためには、単にインドの地政学的なメリットだけに頼ることなく支援するインド現地法人自身の経営機能も高度化することが求められる。

インドの「地域ファイナンス会社」設立は、パナソニックにとって過去、アジア統括会社のあるシンガポール、製造会社を中心に現地法人が20社を超えたマレーシア、短期間に50社を超えた中国<sup>(10)</sup>などでも起こった。インドにおける10社を超える拠点数の増加と事業規模の拡大は、インドの今後の成長をにらむと「地域ファイナンス会社」の設立を必然とさせたと考えられる。

### 第3節 日立グループのインド地域統括

株式会社日立製作所（以下、“日立”と略す）は、1910年創業、1920年設立の総合電機メーカーである。同社の2016年度連結売上高9兆1,622億円の中で、海外が4兆7,576億円を占めるが、地域別にはアジアが1兆8,670億円<sup>(9)</sup>で最大であり、その中でも中国が9,289億円（前年度は1兆555億円）を占める。また、北米は1兆1,440億円であり、その中では米国が1兆515億円（前年度は1兆1,681億円）を占める。日立にとって持続的成長性を支えるのが

---

(9) 日本経済新聞2017年4月12日記事「インドにパナソニックグループ内財務拠点を新設」

(10) パナソニックの各地域のグローバル財務体制については、拙著「激動するアジア経営戦略」（2009年）の第5章や、「アジアマーケットレビュー」の『安積敏政のアジア経営戦略講座 第15回グローバル・キャッシュマネジメント・システムの高度化』（2012年）に詳しい。

1 国で1兆円前後の売上規模を誇る米国と中国の2大市場である。

日立のインド事業の歴史は古い。1935年に日立グループ初の海外拠点としてムンバイ市に事務所を開設してから2015年で80周年を迎えた。

2012年12月に日立と同社のインドのグループ統括会社 Hitachi India Pvt. Ltd. (以下, “日立インド” と略す) から日立グループが策定した「インド地域戦略2015」<sup>(11)</sup> が発表された。これによると20社を超すグループ企業の2011年度のインド売上高約1,000億円, 従業員数約6,800人を2015年度に同3,000億円, 同13,000人とし, 2012~2015年度の投資計画700億円とするという意欲的なものであった。発表日には, 日立は創業以来初となる海外での取締役会を会長, 社長出席のもとインドで開催した。

この「インド地域戦略2015」の中では, インド日立グループのコーポレート機能強化が打ち出されている。1つ目は, 「R&Dセンターの拡充」であり, 2015年度までに50名体制に拡大する。2つ目は, 「人財マネジメントシステムの構築」であり, インド日立グループ採用センター設立によるグループ横断採用の推進などである。3つ目は, 「ファイナンス組成機能の強化」であり, プロジェクトファイナンスへの対応機能強化などである。4つ目は, 「日立ブランド浸透の加速」, 5つ目は, 「調達・生産のローカリゼーション加速」, 6つ目は, 「シェアードサービスの拡大」である。

また, この地域戦略の施策の中には, 建設機械やインフラシステムを対象とした「インドをベースとしたアフリカ・中東市場への事業展開」が打ち出されている。インドにある日立の製造拠点をグローバルハブとして, インドからプロダクト事業の海外展開を強化する。

その後, この「インド地域戦略2015」は, 日立の電力部門が三菱重工と合併(三菱重工60%, 日立40%出資)したことや, 日立アプライアンス社のグ

---

(11) 日立製作所のプレスリリース 2012年12月13日付「日立グループインド地域戦略2015について」

インド進出日系企業の地域統括課題と展望（安積敏政）

ローバル空調事業が、米国企業のジョンソンコントロールズとの合併事業にマイノリティ出資で組み込まれたことから、当初計画に組み込まれていた売上高は、いずれも連結対象外となり当初の売上高目標に対して大幅に実績が下回り、2015年度は2,100億円程度に留まった。

#### 第4節 オムロンのインド地域統括

オムロン株式会社（以下、“オムロン”と略す）は、1933年創業、1948年設立の大手制御機器メーカーである。同社は、京都市に本社を置き、2017年3月末現在、資本金641億円、連結売上高7,942億円の東証一部上場企業である。海外売上高が4,544億円を占め、海外比率は57.2%である。地域別には中国・香港・台湾の「中華圏」が18.6%、ASEAN・インド・豪州などの「東南アジア他」が11.6%を占め、アジア合計で30.2%を占め、米州、欧州をそれぞれ上回る。

2012年1月、オムロンは、従来シンガポールにあったアジア地域（中国を除く）の統括機能をシンガポールからインドに移管することを発表した。同社は1988年にシンガポールにアジア地域統括会社「オムロン・アジア・パシフィック社」（資本金4,788万シンガポールドル）を設立している。あらたにインド地域本社として「オムロン・マネジメント・センター・オブ・インディア社」を、スズキやホンダ、デンソーなど自動車関連産業の集積が進んでいるハリアナ州グルグラム市に設立した<sup>(12)</sup>。

同社によると、インド地域本社の機能は3点あり、「財務、法務、採用、ITインフラなど本社機能による事業支援」、「事業拡大のためのインド事情探索、情報収集」、「インド社会でのプレゼンス向上を図るブランド浸透活動、渉外活動」としている。インドにおける制御機器事業や健康機器事業などの

---

(12) オムロンのニュースリリース 2012年1月12日付「新興国の事業成長を加速、オムロンで初めて国単位の本社機能インド地域本社の設立および業務開始について」



強化を図る同社にとり、各事業が求める本社機能の支援を迅速に行う予定である。

オムロンの地域統括会社の設立歴史は、1986年の北米地域統括会社（所在地米国）、1988年の欧州地域統括会社（オランダ）、同年のアジア太平洋統括会社（シンガポール）、1991年の中国地域統括会社（中国、ただし2002年に中華圏地域統括会社に変更）の流れの中で、2012年に上述のインド1国対象の地域本社が設立された。同年にはブラジル地域本社、2013年にベトナム地域本社、2017年に韓国地域本社が相次いで設立されている。

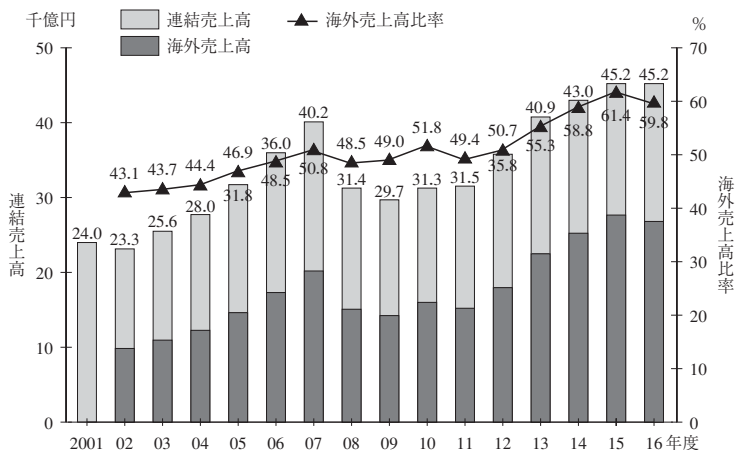
#### 第5節 デンソーのインド地域統括

株式会社デンソー（以下、“デンソー”と略す）は、1949年トヨタ自動車から分離独立し設立された自動車部品メーカーである。同社は、愛知県刈谷市に本社を置き、2017年3月末現在、資本金1,874億円、連結売上高4兆5,271億円の東証一部上場企業である。事業内容を売上高ベースで見ると、サーマルシステム30.0%、パワートレインシステム25.7%、インフォメーション&セーフティシステム16.6%、エレクトロニクスシステム10.0%、電子システム8.3%、モータ6.7%、その他自動車1.3%、FA・新事業分野1.4%である。

同社の連結売上高と海外売上高比率の推移を示したものが図4である。海外売上高比率は2002年度43.1%から2007年度には50%を超え2015年度は過去最高の61.4%を記録している。2017年3月期における地域別売上高構成は、日本41.4%、北米23.2%、欧州12.1%、アジア21.9%、南米などその他地域1.4%であり、海外では北米、アジア依存度が高い。

アジアへの売り上げ依存度が高まる日本企業の間で、アジアをASEANと中国に2区分し、それぞれに地域統括会社を設立するやり方は珍しくないが、デンソーのケースでは、ASEAN（シンガポール）、中国、自動車産業が集積

図4：デンソーの連結売上高と海外売上高比率



注) 2014～2016年度は国際会計基準に基づく  
 出所：デンソーの有価証券報告書 各年度版より筆者作成

しているタイ、そして新興市場インドの4ヶ所に地域統括機能を持ち、アジア全体の統括を行っている。各社の概要を2017年3月期の同社の有価証券報告書の「沿革」やプレスリリースなどから設立順に以下に要約する。

- 1) 1998年12月 シンガポールに「デンソー・インターナショナル・アジア株式会社（シンガポール）」（現・連結子会社）を設立し、東南アジアの関係会社を統括する。主たる役割は『アジア地域の統括運営及び市販製品販売』であり、資本金1億7,524万米ドル、議決権所有割合100%、所在地は研究開発・技術開発地区の「サイエンスパーク」である。<sup>(13)</sup>

(13) デンソーは名古屋税務局との間でシンガポールの地域統括会社について、移転価格の訴訟を抱えていた。このシンガポールの地域統括会社については、名古屋国税局は「子会社の主な事業は株の保有だ」とその所得にタックスヘイブン（租税回避地）対策税制を適用し約12億円の課税処分を行った。デンソーは処分取り消しを求めて訴訟。2017年10月、最高裁はこの子会社に経済活動の実態と活動の経済合理性があるという判断を行い、課税取り消しの判決を下している。地域統括を行う海

- 2) 1999年、インドに「デンソー インターナショナル インド社」を設立。主たる役割は、『インドの統括運営及びインド生産会社製品の販売委託業務』であり、資本金5億ルピー（約7.5億円、1ルピー=1.5円換算）、議決権所有割合100%、所在地はハリアナ州グルガオン市マネサルでデンソーハリアナと同じ敷地内にある。

ここでデンソーのインド展開を見ておく。デンソーは、1984年以来、30年を越すインド事業を行っており、2016年度のインド売上高は約700億円である。インド全土の四輪車生産の大幅拡大と2016年度には驚異的な伸びを見せて中国を上回った二輪車生産台数が、自動車部品メーカー、デンソーの売上高成長を支えている。

同社は、インドにマジョリティ出資の現地法人4社とマイノリティ出資会社およびライセンス会社がある。マジョリティ出資会社の1社目は、前掲の営業本部機能を持つ地域統括会社の「デンソー インターナショナル インド社」である。従業員数は245人である。2009年以来、インド国内の競争力強化を目的として、事業企画・調達・法務・人事などの機能においてグループ各社を支援している。2012年11月には同社内に製品開発を行う「インド・テクニカルセンター」（従業員52人、投資額約15億ルピー）を設立した。

2社目は、1984年設立の電装品、マグネット、ワイパーモータ等を製造販売する「デンソーインド社」でウツタルプラデシュ州のゴータマ・ブッダ・ナガル県に位置する。従業員数は1,177人で出資比率は90.47%である。

3社目は、1997年設立の「デンソーハリアナ社」である。1982年進出のマルチウドヨグ（現マルチスズキ）から排気ガス規制対応車輛用電子

---

外子会社が国際税制の面から、その役割や実態が問われている。

## インド進出日系企業の地域統括課題と展望（安積敏政）

コントロールユニット（ECU）の供給要請があり、それに応えるべく進出した。2017年3月現在、資本金33億4,100万ルピーで、デンソー本社100%出資の連結子会社である。デンソーインド社の合弁経営の苦勞からデンソーの完全出資会社とした。主たる事業は、ECU、燃料ポンプ、インジェクターなどの製造販売会社である。同社はハリアナ州のグルグラム市に位置し、マルチスズキとは同じ工業団地内にある。従業員数は1,983人である。

4社目は、1998年設立の「デンソー・キルロスカ・インダストリーズ社」である。デンソー出資比率97.87%で、ラジエータ、カーエアコンの製造販売などを行っている。カルナタカ州のバンガロール市に位置する。従業員数は408人である。

- 3) 2003年2月、中国に「電装（中国）投資有限公司」（現・連結会社）を設立し、中国の関係会社を統括。主たる役割は、『中国の統括運営、自動車部品販売及び自動車部品に関する研究開発』であり、資本金21億5,000万人民元、議決権所有割合100%、所在地は北京市である。
- 4) 2007年2月 タイにアジアの統括拠点として「デンソー・インターナショナル・アジア株式会社（タイランド）」（現・連結子会社）を設立。主たる役割は、『アジア地域の統括運営及び自動車部品の研究開発』であり、資本金7億5,200万タイバーツ、議決権所有割合100%、所在地はサムットプラカーン県である。

### 第6節 ASEAN・中国・インドを包含する汎アジア地域統括

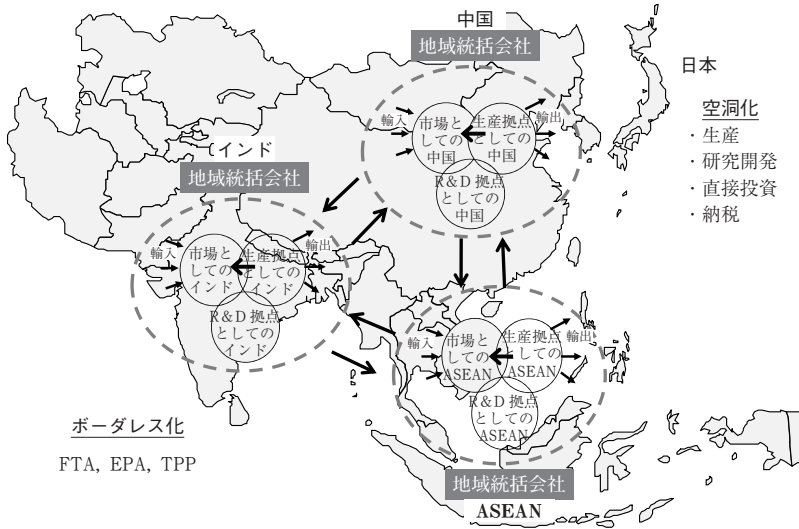
以上、パナソニック、日立、オムロン、デンソーの4社のインド地域統括会社を概観した。2017年3月現在、インド政府はインドに投資する外資系企業に対して地域統括会社設立へのコンセプトを打ち出していない。従ってシンガポール、マレーシア、タイ、フィリピンなど ASEAN 諸国が地域統括会

社に供与するような減税、免税といった恩典（インセンティブ）もない。前述の通り、インドに複数の事業拠点を持つ外資系企業には、かつてのASEANや中国の事業展開の際に起きたように、現地法人の管理や統一した戦略立案などの統括機能や各種経営機能の集約化などのニーズが起きている。しかし現状ではインドに持ち株会社を作ると配当税が二重に課せられるなどむしろ税務上のデメリットが大きい。今後のインド政府の統括機能を含めた外資政策への期待と日米欧多国籍企業のインド国内外における節税戦略・財務戦略が注目される。

歴史的に概説すると日本企業のアジアへの本格進出は、まず1970年代のASEANを中心とした東南アジアであり、ついで1990年代の中国、そして2000年代初頭のインドへと続いていく。時間をかけて現在の姿に発展したASEANの地域統括会社、短期間に急成長した経済のもと試行錯誤の中で設立された中国の傘型企業と地域統括会社、事業拠点数が4,000を超え、新たな課題として登場したインドの地域統括会社が、図5に示すように登場した。そしてすでに米国、欧州のGDP（国内総生産）を追い抜いた拡大アジア（日本、中国、インド、ASEANなどを包含するアジア諸国）を視野に入れる『汎アジア地域統括会社』が全社課題として出てきた。過去、日本本社から見ていたアジア地域統括機能が、アジアの現場からアジア全体を地域統括する時代を迎えている。

アジアの現場では、現在進行中のASEANと中国間、ASEANとインド間の国際分業の行方、中国とインド間の国際分業の可能性、インドを製造ハブとする中東・アフリカ・アジア市場向けの輸出拠点のあり方、そしてASEANと中国における地域統括機能の戦略的活用では過去先行した欧米多国籍企業のインド地域統括戦略、韓国・中国企業のインド地域統括機能の行方など様々な不確定な要因がある。このような不透明な経営環境下で熾烈な国際競争を勝ち抜く経営戦略としてのインド地域統括機能のあり方が問われ

図5：日本企業のアジア地域統括の全体像（2010年代）



出所：筆者作成

ているのである。

### 第3章 ASEAN・中東・アフリカの結節点としてのインド活用

インドに設立される地域統括会社の機能としては、インド国内に複数社設立された現地法人の経営機能を横断的に集中化や効率化すると同時に、中長期視点からインド国内戦略を構築することにある。自社の有する人材、設備、資金、情報といった経営資源をインドにどのように傾斜配分すべきかという機能である。さらにインドを結節点とした事業展開やインドを橋頭堡とした輸出戦略の構築も大きな役割である。

#### 第1節 結節点の候補国としてのインドの優位性

インドに進出する日本企業のビジネススコープでは、増え続ける人口13億

人の国内顕在市場と潜在市場に目が向けられている。その「成長市場としてのインド」と同時に、巨大化する市場に製品を供給する「生産拠点としてのインド」や、インド市場適合商品の「開発拠点としてのインド」という役割もある。

しかしながら、インド国内から外に目を転じればアジアのビジネスは、インドをゲートウェイとしてアラブ首長国連邦 (UAE) やサウジアラビアなどを中心とした中東地域に繋がり、この間の貿易、商流、物流、人的交流などは益々緊密化している。さらに中東の先には UAE のドバイをハブにアメリカのビジネスが続く。<sup>(14)</sup> 地政学的に見て、中東・アフリカ進出の橋頭保を築くのに便利なアジアの国としてインドが筆頭に挙げられ、次いで、パキスタン、スリランカ、トルコが挙げられる。

パキスタンにもトヨタ自動車、ホンダ、スズキ、味の素、YKK などのメーカーや住友商事、丸紅、三井物産などの大手商社、三菱東京 UFJ 銀行が進出している。2010年の世界銀行「Easy of Doing Business 2010」では、パキスタンがビジネス環境で南アジア第1位に評価されている。但し、パキスタンが直面してきた無差別テロ、政党間抗争、宗教間抗争、一般犯罪の多さに加えて、電力・水道・輸送などの基礎インフラの未整備、地場産業基盤の弱さ、高関税率と密輸などのカントリーリスクは小さくない。中東・アフリカへの輸出や直接投資による製造進出を考える際には、インドの橋頭堡としてのポジションは、安全性、安定性の両面でパキスタンよりはるかに高いであろう。

スリランカも候補国としてあがることがあるが、その理由の一つ目は、スリランカから見て「東」のアジアと「西」の中東・欧州の両方にアクセスで

---

(14) これについては、拙著「激動するアジア経営戦略—中国・インド・ASEAN から中東・アフリカまで—」(2009)の第4章3節「中東—アジアにおける中東戦略の幕開けを探る」と同4節「アフリカ—中東の先に続くビジネス」に詳しい。

インド進出日系企業の地域統括課題と展望（安積敏政）

きる便利さとインドとの近接性という地理的優位性である。二つ目は、スリランカの現地製品は輸出がほとんどで、その輸出先が多様な世界市場であることである。

また、アフリカ市場の攻略拠点としてトルコを活用する動きが日系企業で見られる。例えば、パナソニックは2014年にトルコ最大の都市イスタンブールで買収した配線器具メーカーから仏独の旧植民地だったアフリカ諸国に、そしてインドの買収先からは旧英国領アフリカ向けに輸出をしている。島津製作所もトルコの首都イスタンブールから中東・北アフリカ市場を攻めている。GSユアサはトルコ西部の合弁工場から自動車用鉛蓄電池を輸出している。

日本企業にとって、これらの地域に橋頭堡を築くためには、地政学的にかつ歴史的に中東や東アフリカ・南アフリカ・北アフリカに強いインド企業との連携が不可欠である。これらのインド企業へのマイノリティ出資による合弁企業の設立や戦略的な販売提携、技術提携、生産提携などにより、インド企業の販売ネットワークや商権を活用するチャンスが出来る。そのネットワークには、中東、アフリカ地域で長期にわたり事業拡大を図ってきた<sup>(15)</sup>印僑との連携も模索できる可能性があるからである。

特に歴史面をみると、インドの旧宗主国は英国である。同時に植民地化されたアフリカの国の旧宗主国はフランスと英国が圧倒的に多かったこともあり、ケニヤ、タンザニア、モーリシャス、ナイジェリアなどは英国の植民地であった。当時、綿花などのプランテーションの農場労働者、英領植民地の鉄道、港湾、空港などのインフラ建設に多数のインド人労働者が送り込まれ

---

(15) 「印僑」とは、インド本国から海外に移住したインド人やその子孫のことで「在外インド人」、「インド系住民」、「NRI」(Non Resident Indians)、「OI」(Overseas Indians) などと呼ばれている。一方、中国本土からの移民の第一世代は「華僑」と呼ばれ、その後の末裔は「華人」、「中国系住民」と呼ばれている。



た過去がある。その後、印僑からは植民地経済の商業分野で活躍する人が多く生まれ、次の世代では弁護士、裁判官、医者、学者などの専門職、政治家、外交官、金融機関の管理職、コンピューター技術者などが生まれた。今日の旧英領南アフリカ共和国の閣僚にはインド系が複数いるのは以上のような歴史的な背景がある。

一方、中東とインドの結びつきは、1980年代後半から増大したサウジアラビア、アラブ首長国連邦、オマーン、クウェートなどの湾岸諸国への出稼ぎ移民によるものであり、建設労働、ホテルなどの雑役、家内労働などの肉体労働が主である。エリート層の一部は湾岸諸国政府の政策立案などにも従事している。

印僑とは別に、タタ、リライアンスをはじめとするインド本国の多くの財閥系企業から、貿易のみならず中東、アフリカへの直接投資も増加していった。主に旧英領植民地国や現英領連邦諸国のインド企業のネットワークを活用して事業を拡大していった。

## 第2節 ハラル商品の輸出拠点としてのインド

インドの人口は約13億人であり、インドの2011年国勢調査によると宗教構成はヒンズー教が79.8%、イスラム教14.2%、ジャイナ教・シーク教・仏教・キリスト教などその他が6.0%である。イスラム教徒は約1億8,000万人が住み、世界のイスラム国の中では、第1位のインドネシア、第2位のパキスタンについて第3位の数である。ちなみに第4位以下は、バングラデシュ、イラン、トルコと続く。

インド国内でのイスラム教徒を対象とするハラル対応商品には、食品、化粧品などの日常生活用品は少なくない。インド版のハラル認証のもと販売されている。これら商品のハラル認証国際規格を取得することにより、中東や北アフリカのイスラム国への輸出によるハラル市場開拓を行う拠点として

インド進出日系企業の地域統括課題と展望（安積敏政）  
の役割を担う。<sup>(16)</sup>

## 第4章 中国に取って代わる輸出拠点としてのインド

2010年代に入って経済が拡大した中国の一人当たりのGDPは大きく伸びた。それに伴う人件費の急上昇により、外資にとって国際コスト競争上、中国の投資先としての魅力は徐々に失せている。中国とインドの生産性が同じだと仮定すればインドの人件費の優位性は高い。縫製品、自動車部品、電子部品などに留まらず、自動車、電機製品の完成品輸出も増加傾向にある。本稿では、インドからの輸出比率の高い、自動車向け小型直流モーター製造の五十嵐電機インディアと乾電池用炭素棒製造のパナソニックカーボンインドの2社を取り上げる。

### 第1節 輸出比率90%台の五十嵐電機インディア

株式会社五十嵐電機製作所（以下、“五十嵐電機”と略す）は、1946年創業、1952年設立の小型直流モーターの開発・製造・販売会社である。同社は、神奈川県川崎市に本社を置き、2017年3月現在、資本金2,000万円、連結売上高360億円、連結従業員5,900人の非上場企業である。

同社は創業後、早い時期から積極的に海外に事業展開を行った。1960年代には米国で販売総代理店契約を結んだ。2017年現在、自社現地法人による販売拠点は米国、ドイツ、香港に、また生産拠点は中国、インド、韓国にある。

同社は、1992年にインドのチェンナイ市に、インドの地場企業のCrompton Greaves Limitedと合弁会社、CG Igarashi Motors Limitedを設立した。のちに社名は五十嵐モーターズ・インディア社（Igarashi Motors India Limited、以下、“五十嵐電機インディア”と略す）となった。この合弁会社

---

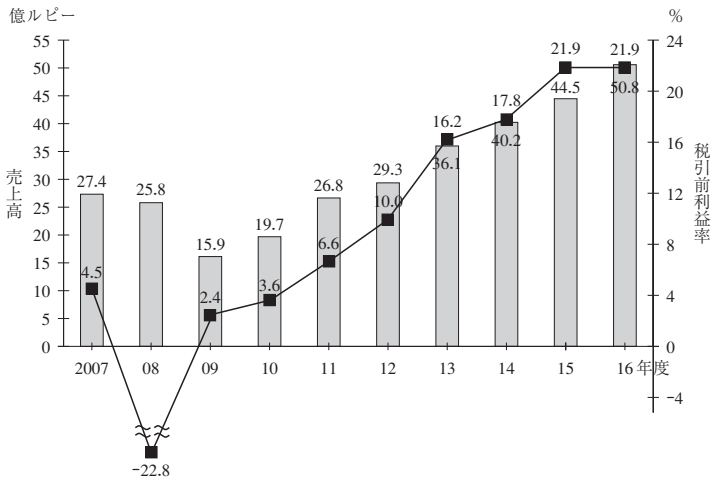
(16) この事例は、梅野巨利（2016）「海外子会社を活用したハラル市場開拓—新田ゼラチン・インディアの事例—」国際ビジネス研究学会に詳しい。

は1993年にボンベイ証券取引所（BSE）とナショナル証券取引所（NSE）に上場している。インドの廉価な人件費によるコスト競争力をてこに、輸出拠点として事業展開している企業である。

2017年3月現在、五十嵐電機インドは資本金3億608万ルピーで、出資比率は、五十嵐電機3.16%、五十嵐電機香港8.17%、五十嵐電機が2015年度に子会社化したインド側パートナー Agile Electric Sub Assembly 社の株式持ち分56.8%を加えて合計68.13%、一般公開株25.0%などである。

五十嵐電機インドの事業は、主に自動車向け小型直流モーターの製造であり、その売上高と税引前利益率の推移は図6が示す通りである。2017年3月期の売上高は50億7,894万ルピー（約86億円）、税引前利益11億1,309万ルピー（同利益率21.9%）であり、2008年度のリーマン・ショック後の一時的な損失を除くと輸出をてこに高成長高収益企業になっている。同社にとってインド事業は売上高全体の3割にあたる。

図6：五十嵐電機インドの売上高と税引前利益率

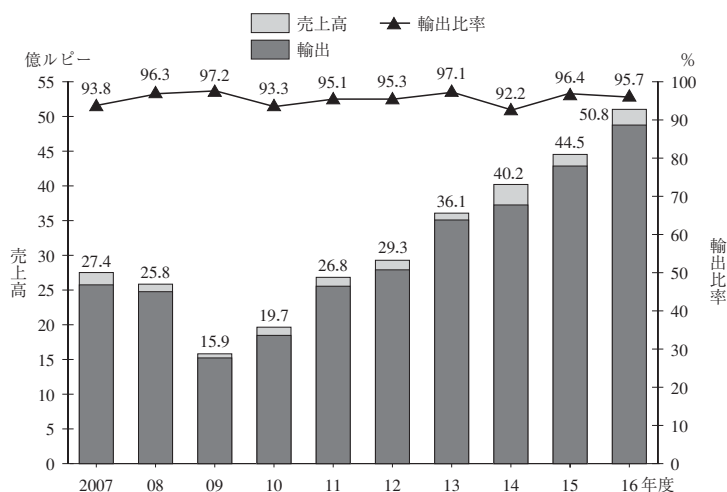


出所：五十嵐電機インドの年次報告書 各年度版より筆者作成

## インド進出日系企業の地域統括課題と展望（安積敏政）

なお同社の売上高は図7が示す通り、9割以上が輸出であり、2016年度の主な仕向け地は米国39%、アジア32%、欧州29%である。労働力が豊富で労働集約的な組立て製品の生産ができ、かつ港に面して輸出に便利なタミルナドゥ州の州都チェンナイ市（人口468万人）の工業団地に工場を展開している。「南インドの玄関口」と言われるチェンナイ市は、インドで有数の自動車生産の集積地でもある。

図7：五十嵐電機インドアの売上高と輸出推移



出所：五十嵐電機インドアの年次報告書 各年度版より筆者作成

五十嵐電機インドアの生産方式は手動式、セミオート、フルオートに3区分される。第1世代の生産方式である2002年度の年生産能力130万個は手動式が70%台、セミオートが20%だった。第2世代の2007年度には同180万個は、セミオートの構成比が手動式を上回り、第3世代の2012年度には同320万個はセミオートが約70%を占めている。目標の第4世代の2018年度の同540万台は、フルオートが約70%を占め、次いでセミオート、手動式の順である。同社の自動化による生産技術の進歩と従業員のスキル向上が飛躍的

な生産実績の伸びを支えているものと推察される。

## 第2節 輸出比率50%台のパナソニック カーボン インド

松下電器産業株式会社（現・パナソニック株式会社）は、1982年にインドの地場企業とマンガン乾電池用炭素棒（Carbon Rod）の製造販売合弁会社、インド松下カーボン（Indo Matsushita Carbon Co. Ltd.）を設立した。所在地はタミルナドゥ州の州都チェンナイ市である。資本金4,800万ルピーで、パナソニックの出資比率はマイノリティであり、創業家側と一般株主がマジョリティであった。同社はBSEに上場し、インドで長い事業経験を積み途中で2017年に創業35周年を迎えた。

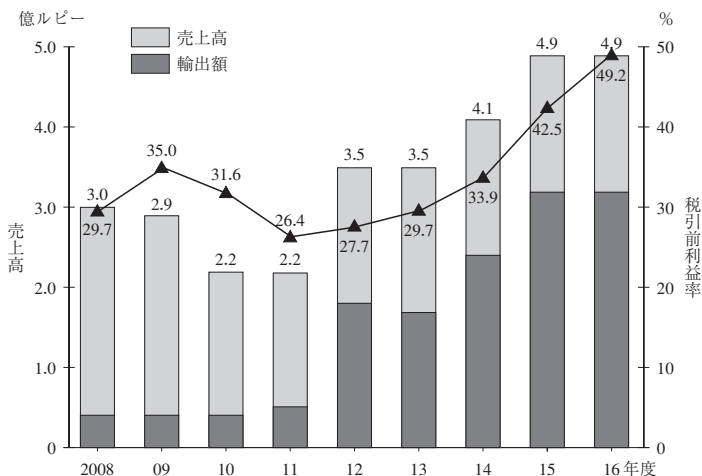
インド松下カーボン設立の背景にはインド国内での炭素棒の調達の問題があった。松下電器産業が1972年に同時に設立した乾電池合弁会社のラカンバルナショナルとインドナショナルは、乾電池品質の根幹となる炭素棒を台湾にある松下電器産業の炭素棒製造子会社である台松工業から輸入していた。当時、インド乾電池市場でトップの外資エバレディ（米国）は炭素棒をインド国内で自社生産していた。1972年に新規参入した松下電器産業の上記乾電池子会社2社が市場占有率を着実に伸ばす中、それまで圧倒的な地位を占めてきたトップのエバレディが対抗上、インド政府に対して炭素棒の輸入禁止を働きかけるのではないかという危惧から設立されたものである。

同社の生産拠点は、アンドラプラデシュ州ネロール県にある。2017年3月期で従業員数は130人である。生産品目は、単一、単二、単三、単四乾電池用の40サイズ、6グレードの炭素棒である。

2001年3月末時点で、出資構成（384万株）は、創業家29.01%、松下ラカンバル電池インド社4.73%、松下電器産業26%、松下電池工業25%であり、外資の松下電器側が51%であった。

2005年、インド松下カーボンは社名をパナソニック カーボン インド株式

図8：パナソニックカーボンインドの売上高と税引前利益率



出所：パナソニックカーボンインドの年次報告書 各年度版より筆者作成

会社（Panasonic Carbon India Co., Ltd., 以下、“パナソニック カーボン インド”と略す）に変更した。2011年時点での出資比率は、パナソニック 50.72%，インド側22.67%，一般株主26.61%である。また、2017年3月現在では、パナソニック63.27%，創業家1.94%，一般株主34.79%の出資比率となっている。

パナソニック カーボン インドの売上高および税引前利益率の推移を表したのが図8である。売上高は、2008年度3.0億ルピーから2016年度4.9億ルピーへと増えている。売上高の伸びとともに税引前利益率は20%台から30%、40%台へ上昇し高収益企業になっている。

この売上高成長を牽引しているのが輸出である。輸出比率は2008年度の14.0%から2011年度に24.7%となり、翌2012年度に50.4%と半分を越し、2015年度に64.8%，2016年度には67%へと上昇している。主な仕向け地は、パナソニック バッテリーグループの世界各地にある電池工場であり、ポー

ランド、ブラジル、ペルー、コスタリカ、タイ、インドネシア、タンザニア、中国などである。2016年度の主要な輸出先には、パナソニック エナジー ポーランド社（輸出額1億1,870万ルピー）とパナソニック ブラジル社（同5,430万ルピー）がある。同社は、インド政府の商務省外国貿易総局から顕著な輸出貢献企業の証として「EXPORT HOUSE STATUS 証明書」を取得している。2016年度は輸出恩典（Export Incentive）として345万ルピーを受け取っている。

## お わ り に

今回の研究テーマは、2010年代に入り日本企業のインド進出が急増する中で、インド国内に複数設立された現地法人をどのように束ね、地域統括するかというものである。そのような状況下で設立されたインド地域統括会社は、どのような役割を担い、インド国内事業を戦略的かつ効率的に行なおうとしているかに触れている。さらに南アジアにあるインドの地政学的な優位性を生かし、中東・アフリカ・欧州との結節点としての役割や、インドの比較優位を生かし輸出を含む他の地域へ事業展開する橋頭堡としての実態にも言及した。

日本企業にとり積み残されたインド地域統括の課題は、ダイナミックに変化しているアジアでインド国内事業や日本・インド間の直接投資や貿易に留まらない。IMFの2017年10月発表の2022年までの予測は、中国のGDPが米国を追い抜き世界トップに躍り出る時代がくることを示唆している。2016年現在、世界第7位のGDPを有するインドが、2022年に日本のGDPの7割超を占め、日本を追い抜くことが予測されている。この時点でインドは、日本に次ぐアジア第3位、同時に世界第3位の経済大国になり、また中国の人口をも上回る。

一方、1988年にアジアのGDPの3分の2を占めた日本は2016年に20.4%

インド進出日系企業の地域統括課題と展望（安積敏政）

まで下降し、2022年にはわずかに15.3%を占めるに過ぎないことが予測されている。かつて米国に次いで世界のGDPの17.8%を占めた経済大国・日本は、アジアのGDPの15.3%に凋落する。かつて世界のGDPが米国、日本、ドイツ、イギリス、フランスの順だったものが2030年前後には、中国、米国、インド、日本、ドイツの順になる可能性が出てきた。

このような予測下で、政治経済面でのアジアの「パラダイムシフト」（枠組みの変更）がダイナミックに起こる。従来の日本中心のアジアが中国中心になる「第1次パラダイムシフト」を起こし、さらに中国に加えてインドがアジアの政治経済の一角を占める「第二次パラダイムシフト」が起きる。

インド地域統括の問題は、現在のインド国内事業や南アジア近隣国との分業だけの課題に留まらず、前掲図5が示すように上記の第二次パラダイムシフト下で中国の地域統括会社、ASEANの地域統括会社との役割分担や連携を否応なく求められる。同時にこのようなアジアのダイナミックな変化による相互作用の中で日本本社の役割も変更を余儀なくされる。従来、他地域から孤立していたインド事業の地域統括の研究は、インド国内の統括機能に加えアジア域内の国際水平分業や垂直分業、さらにアジアと欧米などの他の地域間との国際分業のコンテキストの中で進められる時代を迎えている。中国地域統括、ASEAN地域統括、インド地域統括の3つを包含した新たな「汎アジア地域統括」の具体的な在り方がアジア現場発で求められる所以である。

#### 参考文献

- 安積敏政（2013a）「アジアにおける地域統括会社の課題」『アジアマーケットレビュー』  
Vol. 25. No. 6 重化学工業通信社
- 安積敏政（2013b）「ASEANの地域統括の課題と展望」『アジアマーケットレビュー』  
Vol. 25. No. 8 重化学工業通信社
- 安積敏政（2013c）「中国の地域統括会社の課題と展望」『アジアマーケットレビュー』  
Vol. 25. No. 10 重化学工業通信社
- 安積敏政（2013d）「インドの地域統括会社の課題と展望」『アジアマーケットレビュー』  
Vol. 25. No. 12 重化学工業通信社



- 安積敏政 (2013e) 「変貌を求められる日本本社の課題と展望」『アジアマーケットレビュー』Vol. 25. No. 14 重化学工業通信社
- 安積敏政 (2017a) 「成功事例 マルチスズキ・インドのインプリケーション—日本企業のインド進出事業拠点4,000ヶ所を目前に—」『甲南経営研究』第57巻第3号
- 安積敏政 (2017b) 「インドのGDPが日本を追い抜く日」『世界経済評論 IMPACT』2017.11.27号 国際貿易投資研究所
- 安積敏政 (2018) 「インド進出日系企業の業績と経営課題—インド上場企業23社の事例研究を通して—」『同志社商学』第69巻第5号, 同志社大学商学会
- 青嶋 実・須藤光宜 (2014) 「グローバル戦略を推進する地域統括機能のあり方」『知的資産創造』2014年5月号 野村総合研究所
- 日立総合計画研究所「州と都市がけん引するインド経済成長」『日立総研』2014年8月 Vol. 9-2
- 石倉 瞬 (2015) 「インドビジネス最新情報：地域統括会社とグループ・ストラクチャーの構築に関する規制」『華南・アジアビジネスレポート』Vol. 47 November 2015 みずほ銀行
- 伊庭 保 (2017) 『ソニー財務戦略史』日経事業出版センター
- International Monetary Fund (2017) 「World Economic Outlook Database April 2017」
- 平林 博 (2017) 『最後の超大国 インド』日経BP社
- Kohli, Meha (2012) *Disclosure and compliance practices and associated corporate characteristics—A study of listed companies in India*, Virginia Commonwealth University (U.S.A.)
- 長島直樹 (2012) 「インド進出企業の事例研究から得られる示唆」富士通総研 研究レポート No. 397 October 2012
- R. Shah, Rima (2011) *Measurement and analysis of share holders value creation in the context of selected Indian companies*, Gujarat University (India)
- 崔晨 (2011) 「進化する中国と中東諸国との経済関係」『海外事情』, 拓殖大学海外事情研究所
- 椎名 茂・木村弘美 (2011) 「最終利益ベースで中国・アジア市場を制するアジア地域統括会社の成功要因」『PWC Value Navigator』Vol. 2 2011
- 朱炎 (2012) 「中国とインドの経済関係：補完的関係の発展と摩擦」『海外事情』, 拓殖大学海外事情研究所
- 田宮武夫 (2015) 「シンガポール地域統括会社から見たASEAN 事業拡大とリスク管理・ガバナンス強化の両立」KPMG ジャパン/KPMG シンガポール共催セミナー
- Vyas, Rahul V. (2012) *Mergers and acquisitions in India*, The Maharaja Sayajirao University of Baroda (India)
- 税理士法人名南経営 NAC 国際会計グループ (2013) 『アジア統括会社の税務入門』, 中央経済社

## インド進出日系企業の地域統括課題と展望（安積敏政）

### 電子化された参考資料

- デンソー ホームページ <https://www.denso.com/jp/ja/>（2017/09/23採録）
- デンソー 有価証券報告書 2003～2016年度版
- Denso India Private Limited ホームページ <http://www.denso.co.in/>（2017/09/23採録）
- 日立製作所 ホームページ <http://www.hitachi.co.jp/>（2017/08/04採録）
- 日立製作所 有価証券報告書 2005～2016年度版
- Hitachi Home & Life Solution (India) Ltd. アニュアルレポート 2006～2014年度版
- Johnson Controls—Hitachi Air Conditioning (India) Ltd. ホームページ <http://www.jci-hitachi.in/content/about>（2017/08/04採録）
- 五十嵐電機製作所 ホームページ <http://www.jp-igarashi.com/>（2017/08/09採録）
- Igarashi Motors India Ltd. ホームページ <http://www.igarashimotors.com/>（2017/08/09採録）
- Igarashi Motors India Ltd. アニュアルレポート 2008～2016年度版
- Blackstone 社ホームページ <https://www.blackstone.com/>（2017/10/31採録）
- 新田ゼラチン ホームページ <http://www.nitta-gelatin.co.jp/>（2017/08/20採録）
- 新田ゼラチン 有価証券報告書 2011～2016年度版
- Nitta Gelatin India Ltd. ホームページ <http://www.gelatin.in/>（2017/08/20採録）
- Nitta Gelatin India Ltd. アニュアルレポート 2010～2016年度版
- オムロン ホームページ <http://www.omron.co.jp/>（2017/09/14採録）
- Panasonic Appliances India Company Limited アニュアルレポート 2008～2016年度版
- Panasonic Appliances India Company Limited ホームページ <http://www.panasonicappliances.in/>（2017/10/09採録）
- Panasonic Carbon India Co. Ltd. アニュアルレポート 2009～2016年度版
- Panasonic Carbon India Co. Ltd. ホームページ <https://www.panasoniccarbonindia.in/>（2017/08/20採録）
- Panasonic Energy India Co. Ltd. アニュアルレポート 2009～2016年度版
- Panasonic Energy India Co. Ltd. ホームページ <https://www.panasonicenergyindia.in/>（2017/08/20採録）
- Panasonic India Private Limited ホームページ <http://www.panasonic.com/in/>（2017/10/1採録）
- スズキ 有価証券報告書 2003～2016年度版
- Maruti Suzuki India Ltd. アニュアルレポート 2009～2016年度版
- Maruti Suzuki India ホームページ <https://www.marutisuzuki.com/>（2017/10/19採録）