

## 第18章 資金調達

### 1. 資金調達に係る規制

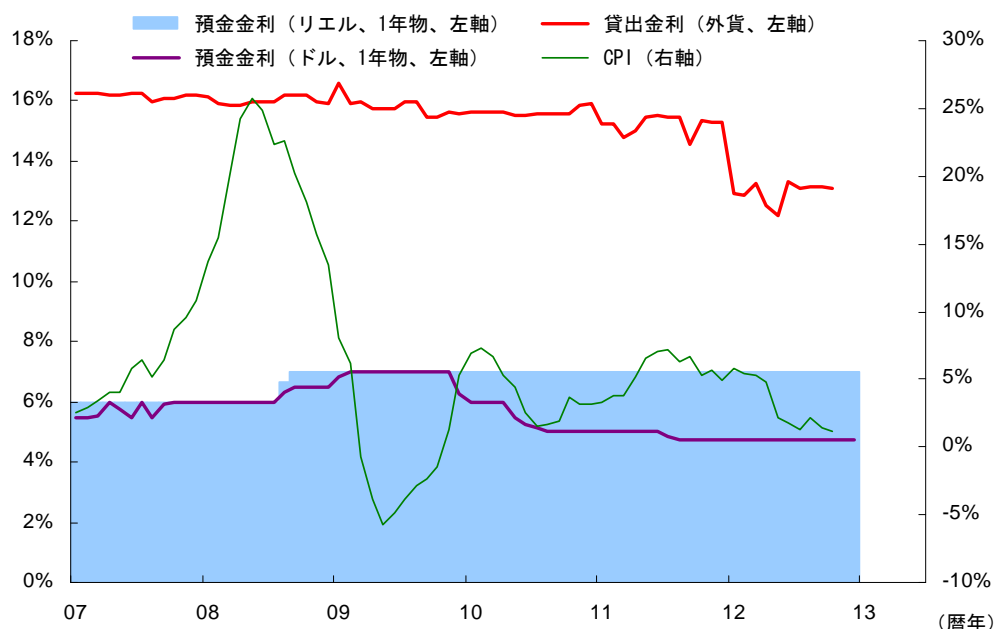
カンボジアでは、企業の資金調達に関する規制はほとんど無い。リエル建て借入だけでなく、ドル建て借入も制限なく自由に行え、海外からの外貨借入・親会社借入も自由である。また、送金についても外資規制はなく、企業が獲得した利益も配当も自由に送金することができる。調達する通貨については、カンボジアではドルが市中流通通貨の90%以上を占めていることから、ドルでの調達需要が圧倒的に多い。

海外からカンボジア国内に投資する場合、10万ドル以上の外為取引に関しては、カンボジアの公認銀行から中央銀行に報告される。また、カンボジア国内に1万ドルを超える現金を持ち込む場合には、税関への申告が必要である。

一方、カンボジア国内から海外に投資を行う場合、10万ドル以上の投資については、中央銀行への事前届け出が必要である。また、カンボジアから国外に1万ドルを超える現金を持ち出す場合には、税関への申告が必要である。

大口融資規制では、1グループに対して銀行の自己資本の10%までと、近隣のASEAN諸国に比べても厳しい。例えば、インドネシアでは疑似資本の25%が上限である。但し、カンボジアの場合には、グループの名寄せができるか等の問題点も指摘されている。

図表 18-1 各種金利と消費者物価上昇率の推移



(出所) IMF、Canadia Bank Plc 資料より作成

## 2. 日系企業の資金調達

日系企業の資金調達の手段としては、親会社からの出資（増資等）や親会社からの借入が多く、地場銀行からの借入のケースは殆どない。また、カンボジアには邦銀（三菱東京UFJ 銀行、三井住友銀行）の駐在員事務所はあるが、銀行の支店はないため「親会社の保証を元にした邦銀からの借入」は行われていない。また、日系企業では、株式市場や債券市場を通じた資金調達も行われていない。

カンボジアでは流通している通貨の殆どがドルであるため、企業の決算書もドルを採用している企業が殆どである。中には、リエルで回収した売上を銀行でドルに両替して入金している企業もある。

日常生活ではリエルの必要性は低いが、納税はリエルで行われる。このため、税務申告書の作成時には通貨の洗い替えが必要となる。

### ひとくちメモ (9) : 意外と高い地場銀行からのドル調達コスト

カンボジアではドルが多く流通しているため、企業の資金調達でもドルの人気の高い。必要資金の全額を自己資本で賄えればよいが、中には銀行からの借入を必要とする企業もある。その場合、地場銀行からも借り入れることはできるが、実際には海外（オフショア）で借りてカンボジアに送金するケースが多いようである。

あえて海外送金コストを負担してまでオフショアから調達するのは、ドルの調達コストの差が大きいためである。例えば、2012年11月時点のドルの調達金利は、国内で15%、オフショアで3%。オフショアで調達し、源泉税（利息分に対して14%の課税）を支払ったとしても、オフショアからは4.2%で調達できる。このため、オフショアでドルを調達できる企業は、高い金利を提示するカンボジアの地場銀行からドルを借り入れるインセンティブが低いのである。

## 3. カンボジアの商業銀行の特徴

地場銀行の融資先は、国内のSME（中小企業）が中心である。2010年のJICA調査によると、全国の事業所の殆どが従業員数2名のパパママ・ショップのような事業所で、個別企業の信用力は決して高くない。しかし、商業銀行の不良債権比率（不良債権÷貸出残高）は2.5%と低い。不良債権比率が低い背景には、①銀行の貸出残高が急速に増えていること（分母が大きくなっている）、②預貸スプレッドが10%ポイント程度と高いこと、③土地担保を十分にとっていること等が挙げられる。

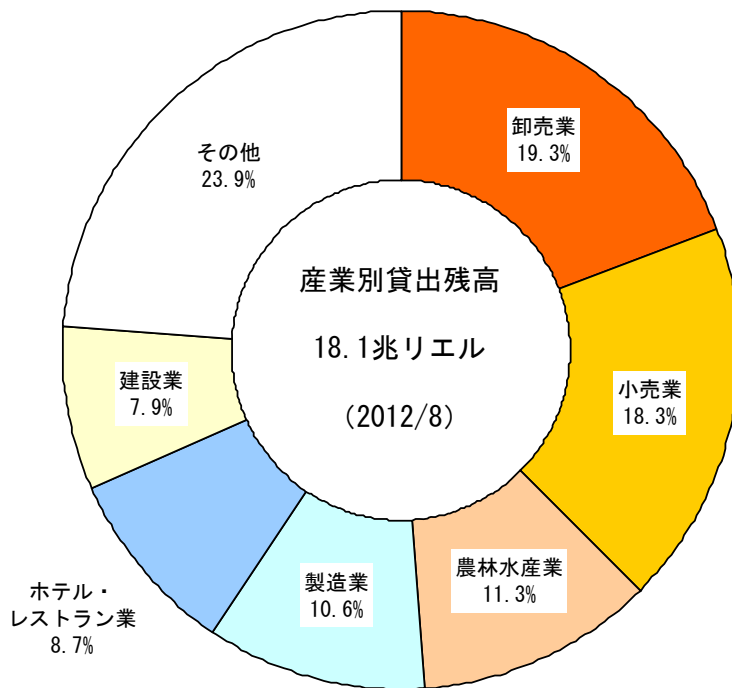
カンボジアの商業銀行では、まだ事業計画に基づく融資は行われておらず、土地を担保に取っている。金利の上限についての規制法も存在しておらず、また現行の民法施行以前は抵当権の設定が認められていなかったため、「過大な担保」「過大な金利」の割に「融資は少額」に留まっている。

商業銀行の貸出先を産業別にみると（2012年8月時点）、卸売業（構成比：19.3%）、小売業（18.3%）と、サービス業の比率が高い。カンボジアではまだハイパーマーケットやコンビニエンスストアのような近代小売店舗が発展していないことから、卸売業や小売業向けの貸付金の用途の多くは、仕入れ代金の決済等の運転資金に充当されているものと推察

される。

一方、製造業向けは全体の1割程度と、名目GDPの構成比（2010年：15.6%）よりも低い。日系企業の進出が進んでいるが、初期の資本金に工場設立費用や数年分の必要資金が含まれているケースが多いこと、カンボジア国内でのドル調達コストがオフショア調達よりも高いこと等から、製造業向けへの貸出構成比は伸びていない。

図表 18-2 産業別(金融除く)貸出残高構成比



(出所) National Bank of Cambodia 資料より作成

#### ひとくちメモ (10) : 通貨について ~ クメールリエルの存在感

カンボジアにはクメールリエル (KHR) という独自の通貨が存在しているが、国内の市中流通通貨の9割以上はドルであり、ドルを持っていれば日常生活を送る上で不便はない。リエル札は1ドル未満の取引の際 (釣銭など) に利用される程度である。

但し、納税はリエルで行う必要があるため、進出している日系企業の多くはドル口座とリエル口座の2種類の銀行口座を開設している。また、国境近辺の地域では隣国の通貨も多く利用されており、地域によってタイバーツやベトナムドンの銀行口座も開設し、従業員の希望する通貨での給与支払いを行っている企業もある。

このように自国通貨であるリエルの取引量が絶対的に少ない状況下で、2012年に取引が開始されたカンボジア証券取引所 (CSX) では、使用通貨を決定する際に様々な議論がもたらされた。CSXでは取引開始から3年間の時限付措置としてドルでの決済を認めている。2015年以降は使用通貨をリエルに限定する予定。