

第18章 資金調達

1. 資金調達に係る規制

海外における資金調達の方法として、「親会社等からの調達（親会社からの出資、借入等）」、「金融機関等からの調達（邦銀現地拠点、地場銀行からの借入等）」、「資本市場からの調達（現地法人自身の増資、社債の発行等）」等があるが、メキシコにおいては、資金調達に関わる外資系企業に対する規制はなく、いずれの方法においても資金調達が可能である。

2. 日系企業の資金調達の現状

日系企業の資金調達の手段としては、親会社からの出資や親会社からの借入（親子ローン）が多い。通常、親会社からの出資による資金調達は、現地法人の資本金が変更されるため、国によっては会社設立時と同様の手続きを取らなければならないこともあるが、メキシコにおいては「可変資本制度（Capital Variable : C.V.）」により、会社定款を変更せずに資本金を増減することが可能である（ただし、資本の増減には株主総会の特別決議が必要）。

また、現地ヒアリングによれば、金利が高いため基本的に立ち上げ時の親子ローンや増資以外は地場銀行を含めて借入れを行っていない。アメリカとの取引が多い場合は決済通貨が米ドルであるため、資金調達は日本で元々取引があった日系金融機関からドルベースで借入れる場合もある。当該金融機関のメキシコの日系現地法人からの借入れ、もしくは、メキシコにある出張所を経由した米国の日系金融機関から借入れをする等である。この場合、ドルベースの借入となるため為替リスクの影響を受けやすく、製造業では設備投資資金が必要となるため借入金額も多額になる傾向にある。一方で、為替リスクや買入利息の源泉所得税を抑制する観点から日本本社と円建ての親子ローンを採用している会社もある。

日系企業による社債発行やリースを利用した資金調達のニーズはあまりないようである。

3. 金融機関等からの調達

金融機関等からの資金調達には、主に日系銀行現地拠点からの借入れや地場銀行からの借入れがあるが、現地に進出している日系企業は日系銀行による借入れが多い。日系銀行では、2023年10月時点で三菱UFJ銀行、三井住友銀行及びみずほ銀行が進出している。三行ともに主要な顧客はメキシコから米国・カナダ向けの自動車生産や家電製品の生産を担う製造業であり、近年の好調なメキシコ経済、安定した政治経済体制を受け業務を拡充、充実させている。また3行とも経済・政治の中心であるメキシコシティとメキシコに進出する日系企業の多くが進出しているグアナファト州最大都市のレオンに拠点を置くことで共通している。

三菱UFJ銀行は邦銀としては最も早く、1958年から現地法人の形態で進出していたが、みずほ銀行も2017年から100%子会社のメキシコみずほ銀行を設立し、現地法人形態によるサービスを開始した。他方、三井住友銀行は引き続き米国法人の出張所という形態での進出となっており、第17章に記載のとおり、2015年に多目的金融会社としてSMBC SOFOMを設置し、メキシコペソ建ての法人向け融資、プロジェクトファイナンスの対応力を強化している。

なお、貸付時の審査基準や審査日数に関して、現地日系銀行へのヒアリングによれば、オフショアローンであれば日本国内と大差がないが、メキシコ国内からの貸付の場合はメキシコ当局の対応が追加されるため、通常よりも煩雑な手続きが必要となるようである。また、親子ローンの場合でも現地の適正金利で対応しなければならないとの指針が出ているため、親子ローンを考えている場合は認識しておく必要がある。なお、金利については、通常日系銀行よりも地場銀行から借り入れるほうが相対的に高くなる傾向にある。

また、ヒアリングを実施したある本邦金融機関によると、メキシコは外為の観点では規制の少ない国である。一方で、当局からの要請により、短期融資の場合でもクリーンアップと呼んでいる制度があり、1年に1度、銀行側が貸付残高を現金で回収し、ゼロにしてから再度融資を行う必要がある。これは顧客（借り手）側の観点では、短期借入をロールオーバーし続けることができないため、使い勝手が悪い。また、ドルで資金調達する際、北米から送金することが多いが、その際に源泉税が発生することに留意する必要がある。その他、現地の日系企業から多い資金調達に関連する問い合わせは、以下のとおりである。

- ・ 税制等の法制度の変更点やその対応における他社事例
- ・ 付加価値税（IVA）還付に関する問い合わせや IVA 還付遅延に伴う資金調達依頼
- ・ IMMEX オペレーションのためのメキシコ税務当局（SAT）向けのスタンドバイ L/C の発行
- ・ 自動車関連の製造企業が多いためモデルチェンジのタイミングでの設備投資に関する資金調達依頼
- ・ 為替関連（為替ヘッジ、為替損益に伴う追加の資金調達、労働者利益分配金(PTU)の支払い）
- ・ 全体の財務バランスを考えることのできる財務管理面の人材不足

なお、メキシコ送金時の注意点として、通貨は米ドルで立てることもできるため、変な規則は存在しないが、銀行口座をブロックされることは月 1 回～2 回程度ある。移動明細を提出してほしいと税務当局から要求されることもあるため、日系企業も認識する必要がある。メキシコは罰金文化のため、何かあるとすぐ罰金が課される。交渉の余地はあるものの、5年間指摘する権利があるため、3～4年前の重箱の隅をつつくようなことを指摘されることもある。特に国内における米ドルの送金に関してはかなり神経質になっている。

4. 資本市場からの調達

(1) 株式市場での資金調達

メキシコ証券取引所（BMV グループ）は、1933 年に設立したメキシコ唯一の取引所である。BMV グループは、2022 年時点で総資産 8,742 百万ペソを有し、2023 年末時点で 133 社が上場している。メキシコ株式市場は中南米ではブラジルの BM&FBOVESPA に次ぐ規模である。

IPC（Indice de Precios y Cotizaciones）株価指数は 2023 年時点で主要 33 銘柄で構成されており、その多くは国際的にも事業展開しているため、米国のニューヨーク証券取引所に ADR（米国預託証券）を上場している。

主要銘柄は図表 18-1 のとおりであるが、メキシコ株式市場は特定銘柄への集中度が高く、取引高は小さいため、株式市場における資金調達は限定的と言える。

図表 18-1 IPC 株価指数を構成する代表的な銘柄

(単位 10 億ペソ)

銘柄名	業種	概要	時価総額
WALMEX	小売	米小売大手ウォルマートのメキシコ子会社。	1,074
America Movil	電気通信	固定・携帯電話、データ通信、有料テレビ等をメキシコ・北米・中南米で展開。メキシコ国内のモバイルインターネットシェア 70%、携帯電話の国内シェア 62%の業界トップ企業。	954
Foment Economico Mexicano	食品・ 飲料	ラテンアメリカ最大のコンビニエンスストアチェーン。子会社にコカ・コーラ・ボトラーを保有。	628
Grupo Mexico	鉱業・ 金属	銅生産、鉄道輸送、インフラのリーディングカンパニー。メキシコ内外で事業を実施。	610
Grupo Financiero Banorte	金融	1899 年に設立され、メキシコ全土に拠点を有するバノルテ銀行を中核とするフィナンシャルグループ。	441

(出所) Bloomberg、各社ホームページより作成 (2023 年 10 月時点)

(2) 債券市場での資金調達

2011 年以降、海外借入コストの低下を背景に、America Movil (アメリカモバイル)、CEMEX (セメックス)、Santander (サンタンデール・メヒコ)、BBVA Bancomer (バンコメール)、日産等主要な民間企業・金融機関が活発に起債を行ってきた。

日系の完成車メーカーでは、販売金融事業における長期的資金の調達方法として、社債発行によるペソ資金の調達を実施しているところも存在している。しかしながら、資金調達先において社債発行が占める割合は高い時でも 2.5%程度であり、中央銀行が四半期ごとに発表する企業の資金調達に関するアンケート調査によると、2022 年第 2 四半期時点では 0.8%とわずかである。なお、通常社債発行にはある程度の会社の規模と、格付機関からの格付け等が必要となる。