

インド2023-2024 回顧と来年の展望 ～インドブームの今を読み解く～

2023年12月、海外投融資情報財団（JOI）は、表題のハイブリッドセミナーを開催いたしました。本稿では当日の概要をお届けします。当日の資料はJOIウェブサイト（<https://www.joi.or.jp/seminar/231221/>、または右側のQRコード）でご覧いただけます。（文責：JOI）



インド2023-2024 回顧と来年の展望 ～インドブームの今を読み解く～



栗原 俊彦

国際協力銀行 ニューデリー駐在員事務所 首席駐在員

はじめに

2023年のインドと日本企業の間関係を振り返ると、2024年以降に向けたインド向け業容の拡大意欲と、それに向けた仕込み的な動きが大いに感じられる1年であった。ポストコロナ禍で首都デリーにも出張者が一挙に増えたほか、グジャラート州やベンガルールのあるカルナタカ州などもモノづくりの拠点として関心を集めている。本日は、極力現地の雰囲気をお伝えできるよう、最近の動きの一部を抜粋しながらご紹介していきたい。

政治・経済概況

政治面では、モディ首相による政権運営がいっそう盤石なものとなっており、2024年5月に予定される総選挙では与党インド人民党の勝利が固いとみられている。任期5年の首相ポジションについては、今夏に3期目への意欲を事実上発表したモディ氏の続投が予想されている。こうした政治的な安定感、足元でインドが投資先として他国に比べて高く評価される重要な点であると考えられる。

経済指標も底堅く推移している。貿易赤字は継続しているが、海外直接投資の流入が堅調で、外貨準備等の観点から大きな問題とはなっていない。製造業は、現在はGDPに占めるシェアが2割に満たないが、2023年には自動車やエレクトロニクス分野が順調に伸長したことは明らかな材料で、今後の拡大余地が大きい。建設・不動産業に関しても、GDPに占める割合がまだ

まだ低いながら、足元では政府のインフラ予算が年間30%増のペースで組まれており、安定的な成長ドライバーとなってきている。金融政策についても、金融当局によってインフレが手堅く抑制されており、欧米投資家を中心にルピー相場の変動が管理可能な範囲にあるとの評価が一般的になりつつある点も付言したい。

海外直接投資の流入動向

モディ政権のもとインドは外資に対する投資開放姿勢を一貫しており、実績としてもIT産業にとどまらず幅広い部門で海外直接投資の流入がみられるようになってきている。中国に出遅れていたモノづくり分野でも、徐々に、価格と品質のバランスをみてインド製製品を受容する素地が国際的な広がりを見せつつあり、iPhoneに象徴されるようにグローバル企業によるインド製造拠点づくりの動きが増えてきた。インドとしては、サプライチェーンやロジスティクス、規制のあり方など、製造業誘致にあたっての課題が百出するなか、それをひとつずつ解決し、投資を呼び込もうと中央・州政府をあげて取り組んでいる。具体的には、投資検討企業に対してワンストップで対応する政府担当者の配置、投資を前提とする諸規制・税制の緩和検討や政府補助金・無利子ローンの供与といった踏み込んだ施策が用意されている。

近年の日系企業による投資例としては、農業機械や金融・フィンテックなどの分野で非常に金額が大きいM&Aの事例があった。その他、飲料や自動車などの消費財、エネルギー分野にも投資事例がある。非日系

企業では、エネルギーやEコマース、金融などの分野で十億米ドル規模の投資事例が続出している。

日印関係

2023年は、3月、5月、9月と、史上初めて年3回にわたって日印両国の首脳会談が実施された。とりわけ、3月に岸田首相が訪印した際には、日本側から、「自由で開かれたインド太平洋（FOIP）」の新たなプランとして、インドを中心とする南アジアでのさらなる日印協力分野の拡大など、両国関係に関する新しいビジョンを打ち出した。インド側も、日本の事業会社から寄せられた具体的な要望事項について関係省庁横断的に協議する「ファストトラックメカニズム」を始動させるなど、両国間の経済協力拡大に向けた態勢を強化している。

主要政策

インドは、「自立したインド（Self-Reliant India）」のスローガンのもと、経済安全保障の観点から重要と目されるセクターにおける国産化の実現と、そのために必要な外資への支援を標榜している。特に戦略的重要度の高い半導体分野には手厚い前払い補助金を用意しているほか、生産連動補助金（PLI）のスキームによるインセンティブ付与の対象セクターも順次拡大している。水素製造装置へのPLIの募集も今後本格化が見込まれる。こうしたインド政府の姿勢に、韓国や米国などの企業が具体的な投資計画を次々発表している。インドが是非投資誘致したい分野には、米国マイクロンの半導体工場進出の例でみるように、特別で迅速な規制緩和が実現する可能性も高い。

エネルギー政策については、太陽光中心に再生可能エネルギーの導入促進をうたいつつ、ネットゼロ達成との目標を掲げる2070年までは、できるだけ現在利用している多様なエネルギー源を維持しながら移行を進めていくものとみられる。その間、廃棄物発電、ガス、省エネルギーなど、日本企業の得意分野を生かせる市場が、それぞれ十分な規模で創出されるだろう。

インフラについては、「国家インフラ開発計画（PM Gati Shakti）」に基づき、省庁間の縦割りを排して整備を促進しようとしている。この象徴的なプロジェクトがグジャラート州のドレラ工業団地で、省庁間の縦割り廃止に加えて州政府と中央政府が連携し、各種の輸送インフラ、工業団地、都市を一体的に開発してい

る。同団地では最先端のハイテク産業を誘致予定で、すでにタタが半導体やリチウムイオン電池製造での進出を決定したほか、台湾のフォックスコンなどの動きが伝えられている。日本企業の関心も高く、2023年11月にJBICとJETROの主催で実施した現地視察会には多数の参加を得た。

セクター別の動向

自動車セクターは、自動車販売台数が右肩上がりに推移し、日系のみならず韓国やインド地場企業の伸長が目立っている。日系メーカーは得意分野であるハイブリッド車の販売が底堅く推移し、CNG車も安定的に売れている。マルチスズキは2025年までのEV車の市場投入も発表されている。2024年は、今後のインドでの売れ筋の車種を見通すトレンドとなるような動きが出てくるとみている。

金融セクターは、従来、ノンバンクも含めてプレイヤーの参入と退出が多いダイナミックな市場が形成されている。循環的に金融機関の破綻による金融市場混乱の局面もみられるが、2023年は総じて金融環境が安定した年で、この傾向が2024年も続きそうである。

物流セクターは、経済成長につれて市場規模が拡大し、輸送インフラについても10年前とは様変わりするほど整備が進んでいる。デリーームンバイ間には貨物高速鉄道が整備されるなど、徐々に物流効率化や物流コストの低減も進展してきている。

再生可能エネルギーの導入は依然として太陽光中心であるが、風力やバイオマスの利用も少しずつ増えている。太陽光エネルギーが安価に生成できることから、インド政府が力を入れるグリーン水素も急速に脚光を浴びている。太陽光発電事業のみならず太陽光発電モジュールや電池の製造事業も含め、再生可能エネルギー分野には財閥系だけでなく多くの新興企業が参入している。これらの新興企業の中にも特に日系企業との協業意欲が強い企業も多く、それらは現地パートナー候補としても検討に値する。

今後に向けて

JBICは、2023年10月、インドの政府系ファンド管理会社が組織・運営する「日印ファンド」への出資を発表した。本ファンドは、インド政府系のNational Infrastructure Investment Fundとの協業により組成され、比較的長期の投資期間を想定している。まだ

まだ自社のみでは事業開発が難しいプロジェクトや地場企業があれば、本ファンドの活用も検討いただき、インド企業との協業の可能性を広げていただければと思う。

最後に、金融包摂について触れたい。インドの農村部には10億人が暮らしているとされる。彼らは、政府の支援もあって徐々に一定の生活水準を確保しつつあるものの、車や家電、携帯電話、衛生用品などの普及率はまだまだ低い。マイクロファイナンスの効果的な

導入が進めば、これらの商品が一挙に普及していくポテンシャルがあるとみている。他方で、都市部では消費意欲が旺盛な中間層が加速度的に増加しており、比較的高級志向の商品の購買意欲も想像を超えるスピードで広がっている。総じて、目下のインドは状況変化がきわめて速いため、先入観にとらわれずに常にアップデートを怠らずマーケットをみていくことが重要であると感じている。

質疑応答

栗原 俊彦（国際協力銀行 ニューデリー駐在員事務所 首席駐在員）
モデレーター：一条 智行（海外投融資情報財団 常務理事）

Q：インドには多様な民族、宗教、言語が存在し、民主主義による合意形成に非常に時間を要するとのイメージがあるが、その点どうみるか。

A：たしかにインドは民主主義であるうえに地方政府ごとに地域的な特性が存在し、ときに当局の意思決定にも時間を要する面があるが、事業目的に合致した投資先を見つけ、適切なカウンターパーティにアプローチをすることで、ある程度スムーズに事業を進めることは可能。現地パートナーの活用や、各省庁の役割などを踏まえた許認可申請ノウハウを通じ、当局を含む当事者間での合意形成までの時間を短縮できる可能性がある。

Q：インドのデジタル化の進展にかかわる日本企業の事業機会にはどのようなものがあるか。

A：インドでは、個人消費の場面でもUPIなどの電子決済プラットフォームを利用した支払いが大いに普及しているほか、貨物輸送のデジタル追跡システムなども先進的で、日本を上回るデジタル化の進展がみられる。こうした取り組みが民間のみならず政府や国営公社も巻き込んでスピード感をもって実施されており、日系企業の先端技術の導入余地がすでに十分あるうえ、逆にインドのデジタル化ノウハウを日本に導入することも考えられるのではないか。

Q：中国との対立関係をどうみるか。貿易規制もあるなかで、太陽光パネルの製造などインドにおける中国企業の活動はかなり制限されているのか。

A：中国との二国間関係は、2014年のモディ政権誕生時から現在まで大きく揺れ動いた。当初はビジネス志向で協調意欲をみせ、2019年までは5G分野の共同開発も目指していたほどであったが、2020年に両国側に死者を出す国境での部隊衝突が起きて以来、大きく局面が変わった。太陽光パネルの中国からの輸入はまだ継続しているが、ゆくゆくは国産化に置き換える流れにある。また、中国人へのビザが観光用、ビジネス用とも全く発給されなくなったとも聞いており、グローバルに重用している中国人社員をインドに出張や駐在させられないなど、一部日系企業においても具体的な影響が出ている。

Q：オリッサ州など東部地域の経済発展が遅れた理由は何か。

A：オリッサ州は歴史的に豊かな文化が開いた地域だが、ビジネスの面では財閥が西部に集中し、東部では、同州の隣の西ベンガル州の州都コルカタ以外にめぼしい大企業が乏しいのが現実である。ただ、オリッサ州は港湾を有し、アジア市場に近く、ビジネス環境に恵まれていないわけではない。州首相の在任期間が長く、政治的にも安定している。ジャールカンド州やビハール州を含め東部全体でみると事業展開先とする

にはまだ時間がかかりそうではあるが、バングラデシュを越えて北東部までいけば地理的に日本や東南アジアにかなり近いこともあり、中長期的には独自の面白さがあるように思う。

Q：東アジアや東南アジアには日本ブランドがある程度浸透していると思うが、インドではどうか。どのような切り口でインドビジネスに臨めば、成功の可能性が大きくなるか。

A：インドでも都市部では、車やエアコンなど日本製品の質の高さが認識されている。中間層が育ってきたことで、必ずしも現地市場向けに価格帯の低い特別仕様の製品を準備する必要もなくなってきたように見受けられる。韓国企業は、中国と日本の間を狙い、中間的な価格と品質の製品をうまくマーケティングしている傾向にある。今後、日本企業を取りうる路線としては、いま韓国企業が展開しているような市場に合わせて参入するか、価格競争に付き合わず日本ブランドを前面に出して高品質製品で勝負するかの、ふた通り考えられるのではないかと。

Q：インドのインフラ開発についてはPPPが鍵になると思うが、JBICはインドのPPPをどうみているか。JBICがインドのPPPへの参画を検討する際のポイントは何か。

A：インドは、財政負担を抑えつつ旺盛なインフラ需要を満たすため、PPPを積極的に活用する方針である。高速道路建設プロジェクトなどに採り入れられているハイブリッド・アニュイティ・モデルは、カナダの年金基金などの外資による投資事例が増えており、日系事業者や投資家にとっても検討に値するスキームであるとみている。今やプレーンな太陽光発電プロジェクトでは、民間金融機関を含めたプロジェクトファイナンスがつくことが当たり前になっており、次の段階としてより複雑なスキームの再エネプロジェクトやグリーン水素プロジェクトへのプロジェクトファイナンスマーケットの構築に関心が移ってきている。JBICとしても、現地パブリックセクターとの緊密な関係も活かしながら、日本企業が具体的に事業参画するプロジェクトに対しては効果的なリスクマネーを投じるべく、積極的に検討していきたいと考えている。

JOI ホームページでは、過去セミナーの動画や資料をご覧いただけます

- 過去セミナーの資料・動画（一部）はこちら：
<https://www.joi.or.jp/past/past/>
- 只今申し込み受付中のセミナーはこちら：
<https://www.joi.or.jp/seminar/>
- セミナー参加・資料や動画の閲覧にはログインが必要です。ログインIDの取得はこちら：
<https://www.joi.or.jp/register/>

■ セミナー受講者からのご意見 ■

世界経済の展望：FED大幅利上げとスタグフレーション・リスク

- ・ 専門的な内容になりやすいテーマを、わかりやすくご説明いただいた。セミナーの質の高さをあらためて感じました。
- ・ 理解しやすく整理された見通しの説明でした。

中国 現地帰朝報告～経済と地政学から今後の行方を占う

- ・ 直近まで現地に駐在していた講師の方のお話をうかがうことができ、大変貴重な機会でした。ありがとうございました。
- ・ 社内で入手できる現地情報は視点が限られていることもあるので、本セミナーを通して情報を俯瞰することができました。
- ・ 現場からの情報は、マスメディアを介した情報以上に説得力があると感じました。

アジア・大洋州地域主要国のカーボンニュートラル目標設定状況及び取組動向

- ・ アジア各国の発展の経緯、GHG排出量、電源構成を横断的に紹介いただき、各国の違いや特色がよく理解できた。
- ・ 各国の最新情報を統一のフォーマットで取りまとめていただき、大変比較、理解がしやすかった。
- ・ 海外でのカーボンニュートラル事業化の検討のうえで、有益な機会となった。