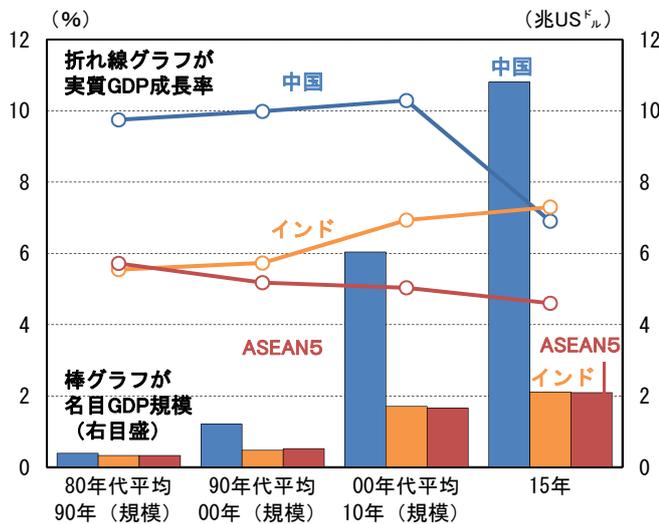


高成長が続くインド経済と日本企業のビジネスチャンス

1. 注目を浴びるインド

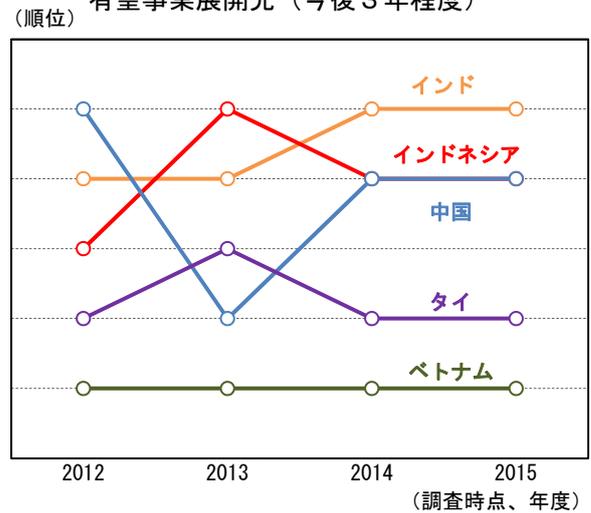
- 中国やASEAN諸国の経済成長が足元で減速する中、インドの実質GDP成長率が中国を抜いた。名目GDPの規模では依然として中国に遠く及ばないものの、ASEAN5カ国の合計を上回る大国インドの高成長に世界の注目が集まっている（図表1-1）。
- 日本企業からもインドにビジネスチャンスを期待する声が高まっており、JBICのアンケート調査では、3年後の有望事業展開先としてインドが2年連続で1位となった（図表1-2）。実際に、日本からインドへの進出企業数や直接投資額も増加基調にある（図表1-3）。
- さらに、2014年のモディ首相の就任により、経済構造改革が進むとの期待が高まり、株価も上昇。ただし、足元ではモディの改革に遅れがみられ、株価にやや下落圧力がかかっている（図表1-4）。
- 果たして、インドは本当に日本企業にとって魅力ある事業展開先なのか？本稿では、インドとその他の有望事業展開先である中国や東南アジア諸国との比較を通じて、その可能性を考察する。

図表1-1 アジア諸国の実質GDP成長率と名目GDPの規模



(備考) IMF、各国統計局、各国中銀

図表1-2 日本の製造業企業にとっての世界における有望事業展開先 (今後3年程度)



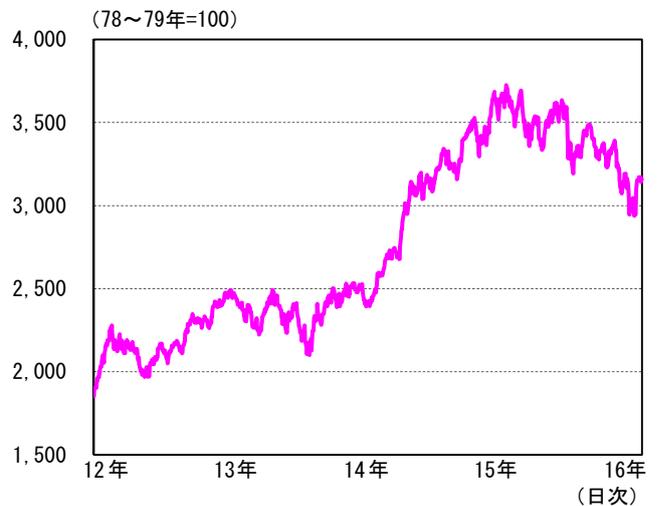
(備考) JBIC「わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告」

図表1-3 日本からインドへの直接投資 (FDI) と進出企業数



- (備考) 1. インド商工省、在インド日本国大使館
 2. FDIは年度
 3. 進出企業数は、05年は4月、06年は6月、07年は2月、08年以降は10月時点

図表1-4 インドの株価 (SENSEX指数)



(備考) インド証券取引所

2. インドは内需主導の経済発展

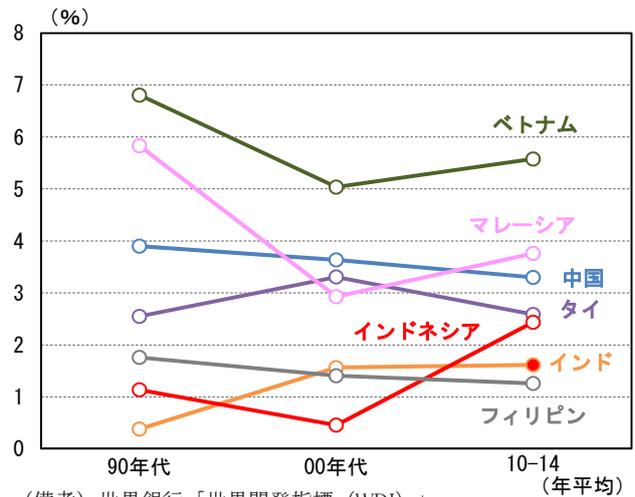
- アジア新興国は1900年代後半から開放経済政策や工業化政策を進め経済発展を遂げてきたものの、その発展経路は各国で違う。インドは、他の国に遅れ91年から経済の自由化を進めたが、輸入規制緩和による市場開放にとどまり、その主眼は輸出の振興になかった（図表2-1）。さらに、インドは民主主義的政治体制下で農民への配慮もあり本格的な規制緩和に至らず、債務問題などを抱えていたフィリピンとともに、外資導入が進まなかった。その一方で、中国、タイ、マレーシア、ベトナムは、輸出振興のための外資誘致を積極的に進め、外資系企業は低賃金労働力を求めて次々とそれらの国々に労働集約型生産工程を移管していった（図表2-2）。
- その結果、インドは輸出依存度を大きく高めることなく、消費主導で成長してきた。輸出振興のための外資誘致を積極的に進めてきた中国やASEAN諸国と比較しても、やはり投資や輸出比率が低めである（図表2-3、ただし、足元は資源安の影響を受けインドネシア、マレーシア、フィリピンの輸出比率が低下している）。ただし、輸出依存度の低さは、中国を初めとする世界経済の減速の影響をさほど受けずに、足元で他のアジア新興国と違い高成長を維持している一因でもある。
- 業種別では、ITをはじめとするサービス産業が独自に発達してきたのが特徴的でもある一方で、製造業の比率が他のアジア諸国に比べ低めである（図表2-4）。

図表2-1 アジア諸国の経済発展の契機

インド	91年の新経済政策で貿易自由化を進めるも、輸入規制緩和による市場開放にとどまる
中国	79年の改革開放政策で外資優遇を進め組立拠点化へ
タイ	54年「産業奨励法」、60年「産業投資奨励法」等で工業化と外資導入を推進
インドネシア	80年台半ばから輸出志向型の開放経済政策へ転換
マレーシア	70年代「プミプトラ政策」で輸出志向型産業の育成
フィリピン	政府企業の乱立、債務問題、自然災害で経済成長出遅れ
ベトナム	80年代後半のドイモイ政策から徐々に市場経済へ移行

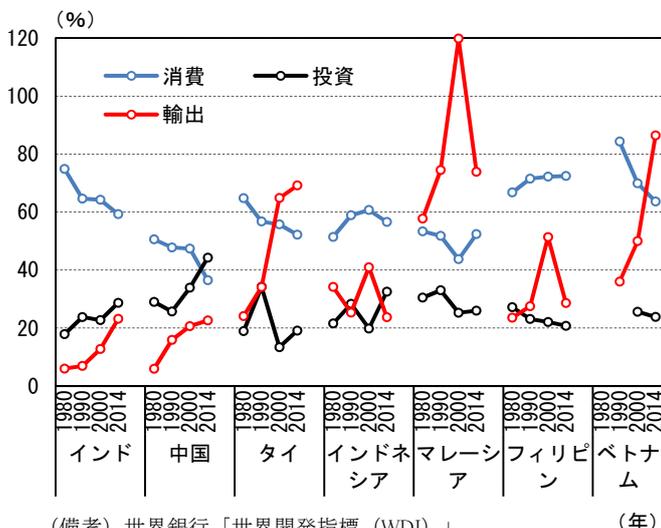
(備考) 日本政策投資銀行作成

図表2-2 アジア諸国の対内直接投資対名目GDP比率



(備考) 世界銀行「世界開発指標 (WDI)」

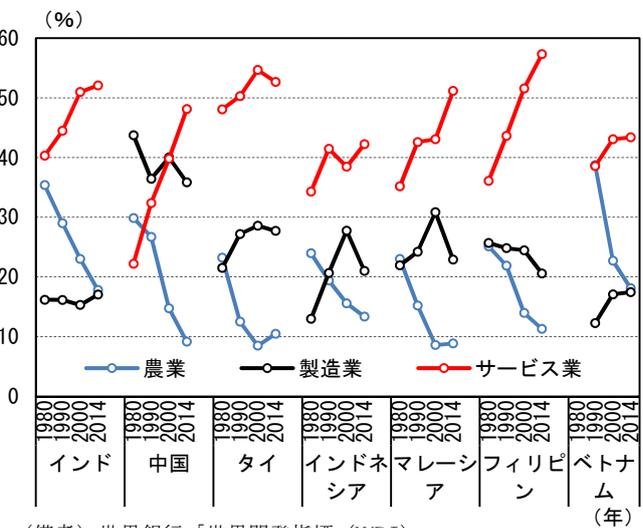
図表2-3 アジア諸国の需要項目別名目GDP比率



(備考) 世界銀行「世界開発指標 (WDI)」

(年)

図表2-4 アジア諸国の業種別名目GDP比率



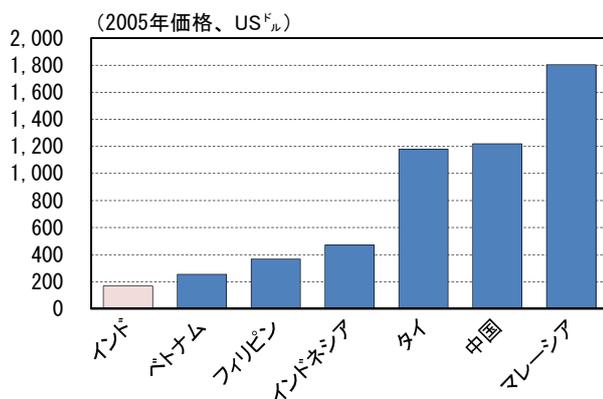
(備考) 世界銀行「世界開発指標 (WDI)」

(年)

3. インドの現状の経済的課題は製造業の競争力とビジネス環境

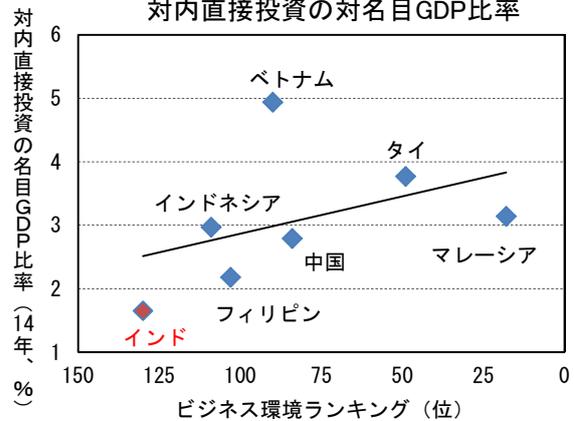
- インドは内需主導の発展を遂げた結果、輸出志向型の中国やASEANに比べて製造業の国際競争力向上が遅れ、労働生産性が低くなっている（図表3-1）。依然として労働集約的な生産が大半を占める。
- 本格的な外資開放が進まなかったことにより、ビジネス環境の整備も進まず、世界銀行が公表しているdoing business調査のビジネス環境ランキングは世界130位と著しく低い（図表3-2）。
- インドでは、財閥や国営企業が市場を握っているとみられ、特に小売やサービス業ではまだ外資規制が厳しいが、製造業では徐々に外資開放が進んだ。しかし、ビジネス環境上の問題は外資規制以外にも数多く存在する。一つの代表例としてインフラの未整備が挙げられ、電力や道路などの整備状況がビジネスに支障をきたすレベルにあると評価する企業も多い。さらに、土地は基本的に公有である中国と違い、インドでは基本的に土地は民有であり、土地の収用の際に所有者の70~80%以上の同意が強制される条項や地価の2~4倍という高額な収用価格を定めた土地収用法が存在しているため、インフラプロジェクトの進捗は緩やかにならざるを得ない。その結果、インフラに関する国際競争力は81位と、東アジア諸国と比較しても低位にある（図表3-3）。
- 工業化が遅れたことにより、製造業での雇用機会が十分に生まれていない。カースト制を背景として元々貧富の格差は大きいですが、製造業での雇用が十分に生まれなかった結果、独自に発展を遂げた一部のIT業界における高所得者層と、農業に従事する貧困層の格差が広がり、中間所得層の拡大とそれに伴う持続的な経済発展の足かせとなっている。東アジア諸国と比較しても農業人口比率が高いことに相関して所得水準が低く、一人当たりGDPは世界145位にとどまる（図表3-4）。インドは、強みを持つサービス業主導での成長も十分可能であるが、製造業発展に伴う雇用の創出がさらなる安定的な経済発展を可能にする。

図表3-1 製造業の労働生産性（2014年）



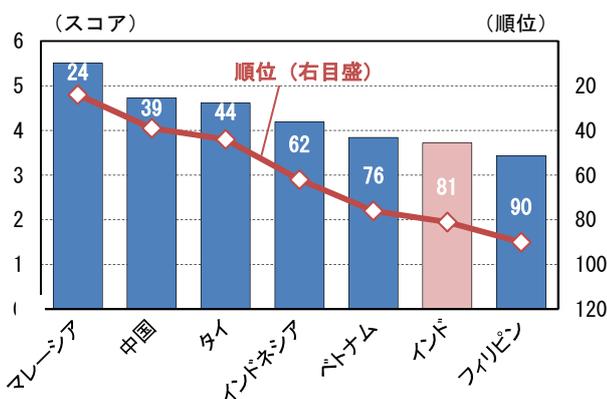
(備考) 1. 国際連合工業開発機関 (UNIDO)
2. 一人当たり付加価値額

図表3-2 ビジネス環境ランキングと対内直接投資の対名目GDP比率



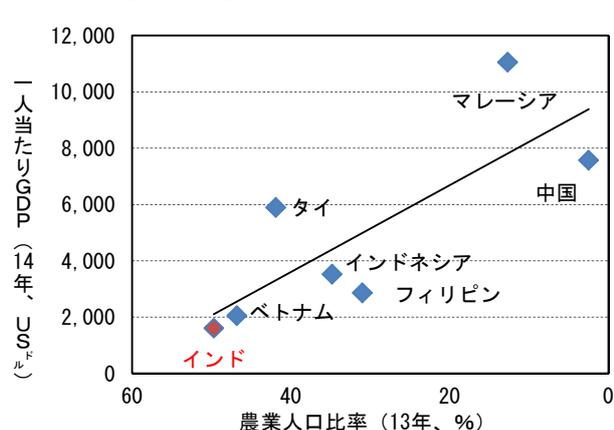
(備考) 1. 世界銀行「世界開発指標」、「Doing Business 2016」
2. タイの直接投資は、クーデターの影響を考慮し、13年のデータ

図表3-3 インフラに関する国際競争力



(備考) 1. 世界経済フォーラム
2. スコアの最低は1、最高は7
3. 「インフラ」は電力や道路などのハード面を指す

図表3-4 農業人口比率と一人当たりGDP



(備考) 世界銀行、IMF

4. モディ改革は遅れ気味、中国と肩を並べる輸出大国になるのはハードルが高い

- 前述の経済的課題に対処すべく、2014年5月に首相に就任したナレンディラ・モディは、一連の構造改革案を提示。「メイク・イン・インド」など、分かりやすい各種キャンペーンを打ち出すとともに、外資規制緩和、インフラ整備、土地収用法の改正、GST（物品・サービス税）の導入など具体的な大型改革に着手した（図表4-1）。一部の業種で外資規制の緩和が進んだほか、モディ首相が就任直後から積極外交を実施したことにより、複数のFDI案件を取り付け、国民や諸外国からの期待維持につなげている（図表4-2）。
- しかし、連邦政府と州政府の間接税の一本化を目指すGST導入は、議会上院での野党の反対を受けて公約で掲げられていた16年4月の実施が不可能となったほか、土地収用法の改正に関しては、農民の反対を受けて全国一律の改正を一旦断念し、州政府レベルでの対応となっているなど、大型改革はなかなか進んでいない。円滑な構造改革を阻んでいるのがいわゆる「ねじれ国会」である。与党BJP（インド人民党）は、下院では過半数の議席を有している一方で、上院での議席数が少ない（図表4-3）。上院議員は州議会での間接選挙で選出されるため、今後の州議会選挙で与党系が勢力を拡大できるかが構造改革進捗の鍵となるが、16年や17年は野党系が多数派の州議会選挙が続くため、ねじれ国会の解消には時間がかかる見込みである。そのため、構造改革は、与党系の州政府が独自に進めていくものに依存する面も大きい。従って、早急にビジネス環境が整備される見込みは薄い。モディ政権を以ってしても、インドの経済構造の変革は漸次的である。
- インドが中国と肩を並べる輸出大国になって安定的な経常黒字国となるのはハードルが高いと考えられるが（図表4-4）、これまでの指導者と比較すれば、緩やかであるとはいえ、変革の可能性が出てきているのは確かであり、国民や産業界のモディに対する期待は依然として高い。

図表4-1 モディ改革の概要と進捗状況

キャンペーン	概要
メイク・イン・インド	製造業強化で雇用創出
デジタル・インド	電子化推進でビジネスの効率性改善
グリーン・インド	衛生環境改善で生活レベル向上と観光誘致
スキル・インド	労働人口の技能向上
スタートアップ・インド	起業を促進し労働人口の受け皿に
フィナンシャル・インクルージョン	農村部や貧困層にも銀行口座開設を推進
具体的な政策	進捗
外資規制緩和	○防衛産業や保険業等の出資上限引き上げ
GST(物品サービス税)導入	×野党反対等で16年4月実施できず
土地収用法の改正	×国での実施を請め州政府での対応に
労働法改正	×国での実施を請め州政府での対応に

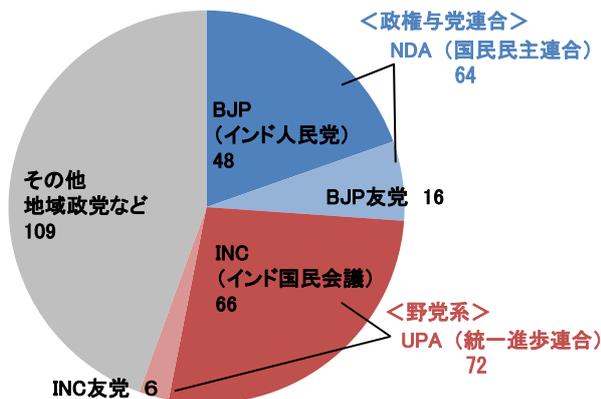
(備考) 日本政策投資銀行作成

図表4-2 モディ首相のこれまでの主な外交履歴

時期	訪問国	成果
2014年8～9月	日本	日本から5年間で3.5兆円規模の対印投資の表明
2014年9月	米国	米有力企業トップと会談
2015年4月	カナダ	カナダからインドへ原子力燃料ウラン供給で合意
2015年5月	中国	今後5年の対印投資目標を約2兆3800億円から積み増しで合意
2015年5月	韓国	インフラ整備や輸出金融に約1兆2000億円の拠出
2015年11月	イギリス	携帯電話網整備等約1兆7千億円超相当の経済協力で合意
時期	訪問者	成果
2014年9月	中・習国家主席	今後5年で約2兆3800億円の対印投資目標
2015年12月	日・安倍首相	新幹線方式導入 インフラ整備に15年度4000億円借款
2016年2月	仏・オランド大統領	戦闘機36機購入

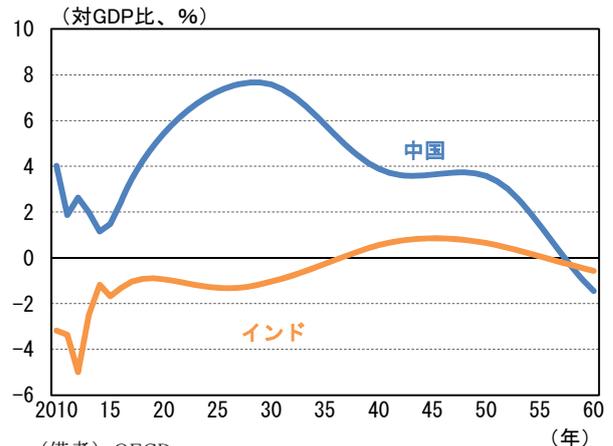
(備考) 各種報道により日本政策投資銀行作成

図表4-3 上院の議席配分（16年3月17日時点）



(備考) Rajya Sabha (インド上院) ホームページ

図表4-4 経常収支長期予測

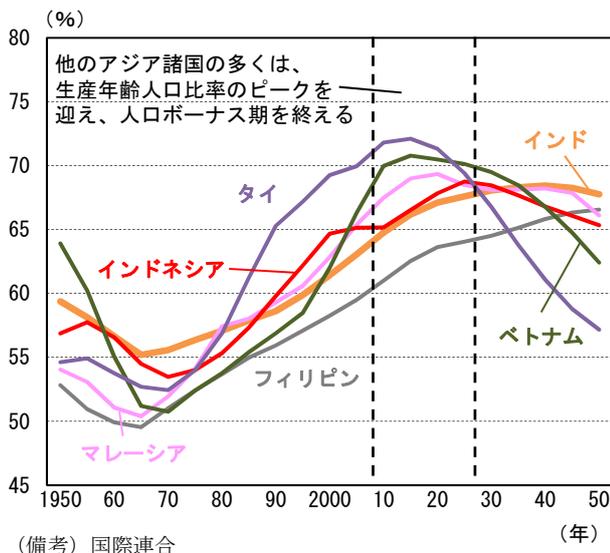


(備考) OECD

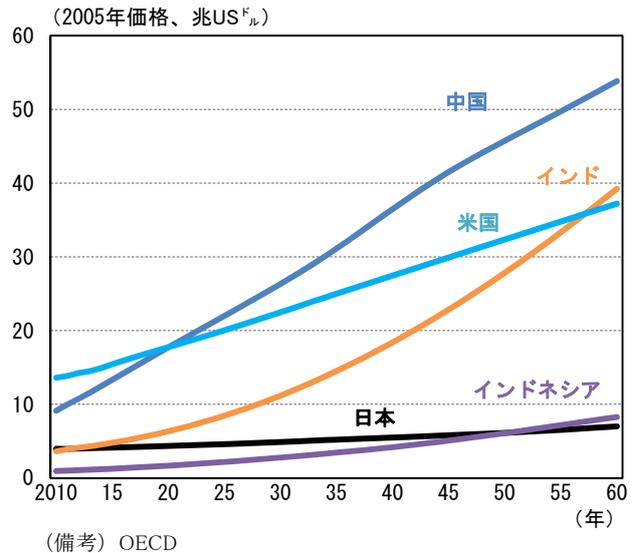
5. インドは内需の規模と地理的メリットに優位性

- 数々の経済的課題を抱えるものの、インドは圧倒的な生産年齢人口の多さを背景に人口ボーナスを享受し続け、数年で人口ボーナス期を終える他のアジア諸国と違い、確実に高成長が続くと見込まれている(図表5-1)。OECDによれば、GDP規模で2060年までには米国を抜き世界第2位に達する見通し(図表5-2)。
- ただし、州毎に発展度合いがかなり違う点には留意が必要。デリー首都圏の一人当たりGDPはインドネシアに匹敵する一方で、1,000USドルに満たない州も多くある(図表5-3)。所得状況だけでなく、気候、風土、商慣習、生活習慣、法制度等あらゆる面が地域毎に異なるため、インドを一つの国として捉えるべきではない。
- インドは東アジア諸国と比較して、西側諸国への輸出が可能という地理的な優位性も有している。実際、国別の輸出構造をみても、アフリカや中東向け比率が高く、全方位に亘ってあまねく経済関係がある(図表5-4)。
- 長期的視点に立てば、内需の成長性にはかなり期待できるほか、西側諸国への輸出拠点としての可能性も秘めている。日本企業にとってもこのメリットは大きな魅力である。

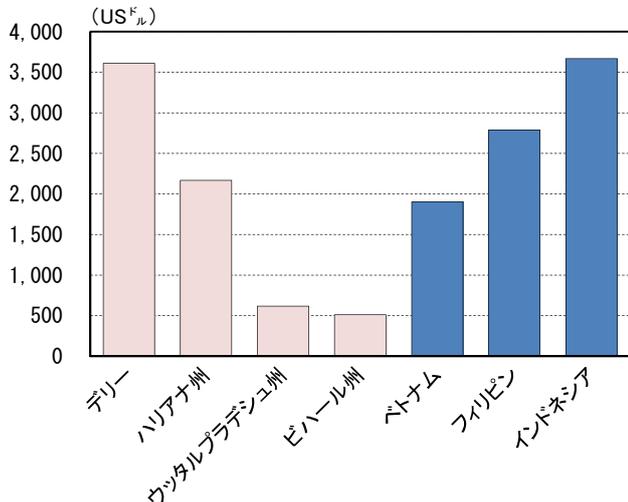
図表5-1 生産年齢人口比率と人口ボーナス



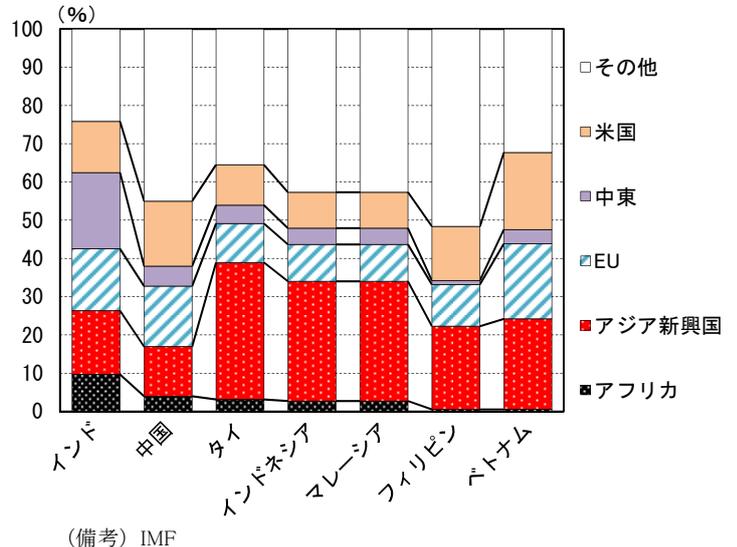
図表5-2 実質GDP長期予測



図表5-3 州毎の一人当たりGDPの比較 (2013年)



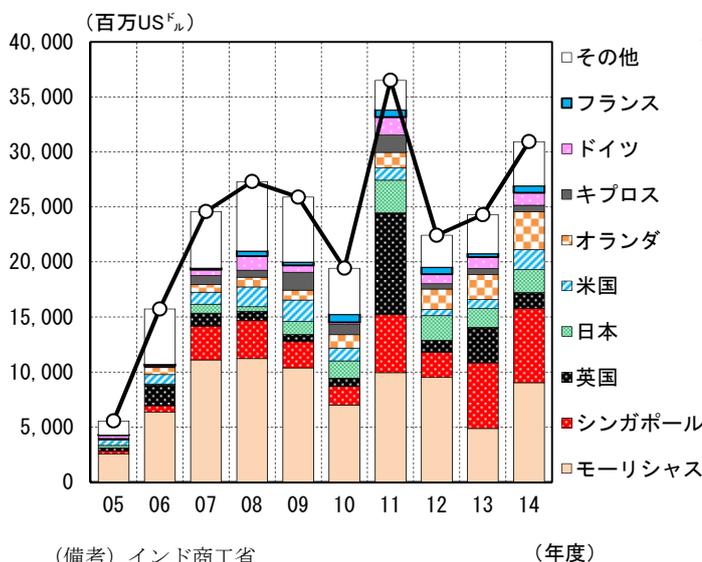
図表5-4 国別輸出比率の比較 (2014年)



6. インドでのビジネス～世界の企業とインド～

- インドの対内直接投資額における国別の内訳をみると、租税条約上のメリットを享受するためにモーリシャス経由（投資元は多くの国に及ぶと考えられる）の投資が多いことが一つの特徴である。また、近年シンガポールからの投資額が増えており、東アジア諸国からの投資も増加していることが分かる。また、他のアジア諸国に比べ、欧州勢の比率も高く、世界全方面から投資を呼び込みやすいという地理的メリットが投資面でも確認できる（図表6-1、6-2）。
- 最近の世界の企業のインドでの事業展開事例をみると、自動車だけでなく、家電や通信機器などの製造業も相次いで事業拡大を公表している。高付加価値製品を世界に販売してきたアップル社も、インドの特性に合わせた単価の安い製品投入を発表した。さらに、現地市場の需要に合った製品を生み出すべく、研究開発拠点を設立している例もある（図表6-3）。
- 外資系企業の参入により、一部の業種では地場産業も育ってきた。そもそも高付加価値品への需要が低いこともあり、コスト競争の激化につながりやすい中、日系企業もコスト面での課題に直面している（図表6-4）。

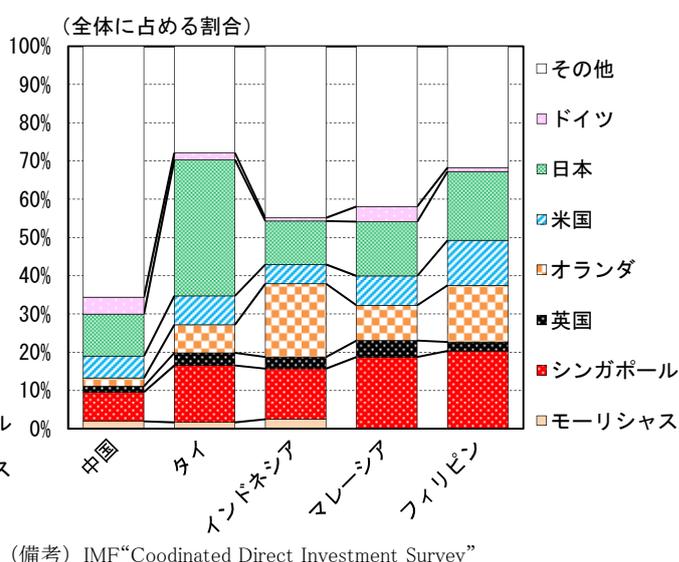
図表6-1 国別のインドへのFDI



(備考) インド商工省

(年度)

図表6-2 他のアジア諸国へのFDI (2014年)



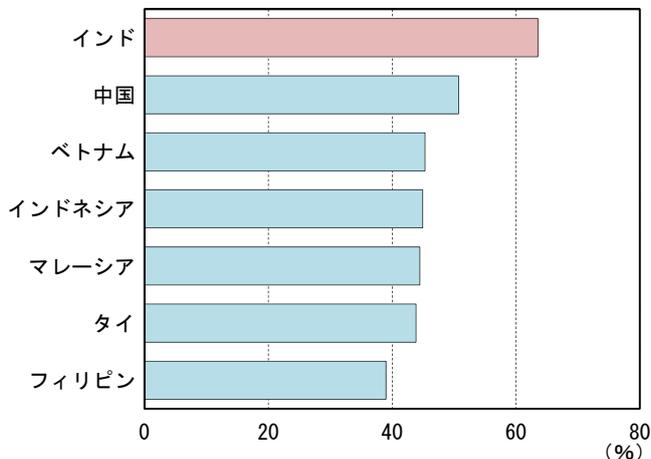
(備考) IMF“Coodinated Direct Investment Survey”

図表6-3 最近の海外企業のインドでの事業展開事例

企業名	本社	業種	発表内容
GM	米国	自動車	10億ドル新規投資発表 (2020年までにシェア2倍)
フォックスコン (鴻海精密工業)	台湾	EMS	50億ドルをマハラシュトラ州に投じ、工場やR&D施設設立
レノボ	中国	IT	スマホ現地生産開始
ハイアール	中国	家電	ブネ工場に10億ルピー追加投資
クログ	米国	食品	ムンバイ近郊にR&Dセンター開設予定
エリクソン	スウェーデン	通信機器	ブネに無線通信機器工場を設置
ボッシュ	ドイツ	自動車部品	15年に65億ルピー投資発表
アップル	米国	通信	中国事業を縮小し単価の安い製品をインドに投入

(備考) 各種報道より日本政策投資銀行作成

図表6-4 競合相手の台頭（コスト面）をビジネス上の課題として挙げた日系企業の割合

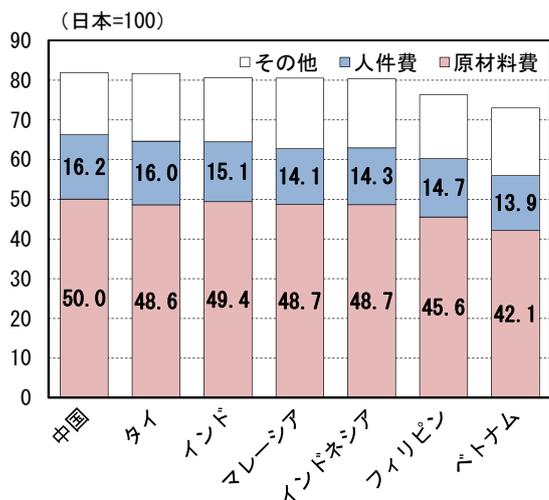


(備考) JETRO「2015年度アジア・オセアニア進出日系企業実態調査」

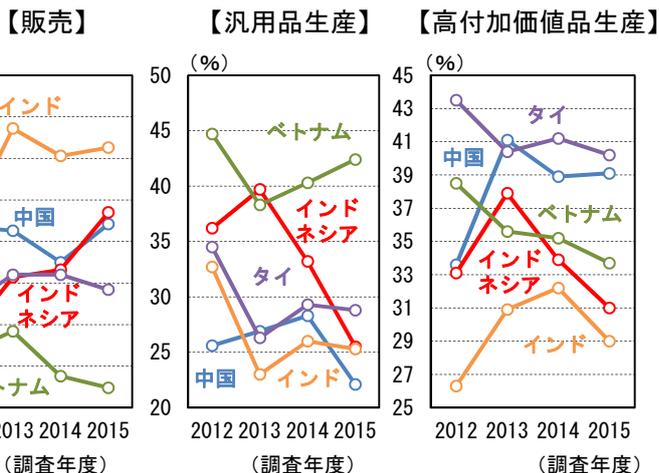
7. インドでのビジネス～日系企業とインド①～

- インド経済には成長性が見込まれ、世界の企業も相次いで事業展開を進める中、日本企業の多くがインドでのビジネスに有望性を感じていることは確かだが、実際には多くのビジネス上の課題に直面している。
- 日系企業が直面する製造コストは、インドは他のアジア諸国と比較してやや高めである（図表7-1）。この要因の一つとして、進出目的の違いが挙げられる。日系企業がインドで今後拡大する機能として、販売機能を重視している一方、生産機能の重要性は低い（図表7-2）。つまり、他のアジア諸国へは、低コストを求めて生産工程を移管する目的での進出が主流である一方で、インドへは、その内需の取り込みが進出の主目的であるということだ。その結果、日系企業の中には、まだ現地での自社製品のシェア獲得やサプライチェーンの確立ができておらず、生産体制の確立には至っていない企業が多いとみられる。そのため、製造コストが高いつている可能性がある。人件費についても、他のアジア諸国と比較して既に低賃金とはいえない水準であることに加え、毎年10%の昇給が通例となっており、今後の継続的な上昇が見込まれる点もネックだ（図表7-3）。
- 日系企業の売上高に占める割合は、インドでは内販比率が非常に高い（図表7-4）。つまり、インド市場でのシェア拡大がビジネスの成否を分けるといっても過言ではないが、インド市場では財閥系企業が多く分野で高いシェアを有しているとみられ、そこに食い込むことは容易ではない。

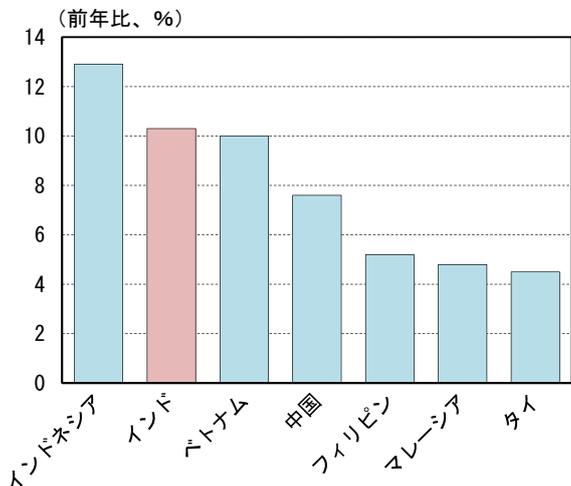
図表7-1 日系企業の製造コスト



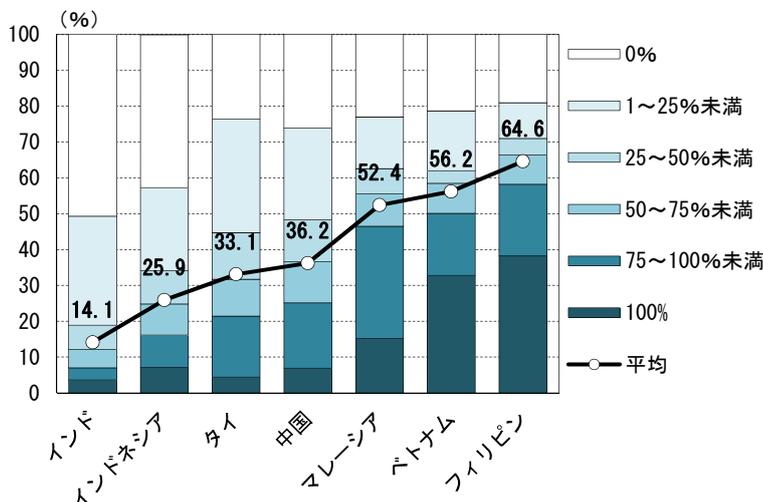
図表7-2 日系企業が今後拡大する機能



図表7-3 賃金の上昇率



図表7-4 日系企業の売上高に占める輸出比率

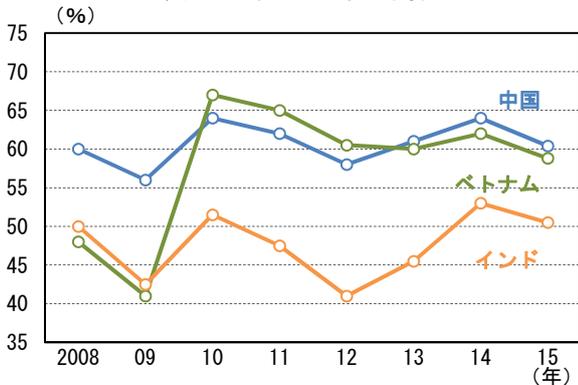


(備考) 1. 図表7-1～7-4 JETRO「2015年度アジア・オセアニア進出日系企業実態調査」
 2. 図表7-4 棒グラフの内訳は、それぞれの輸出比率の会社数の割合

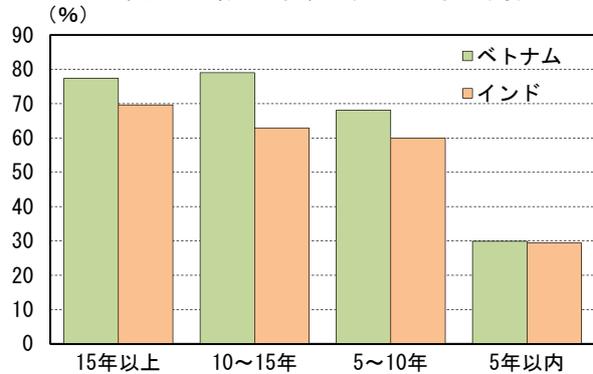
8. インドでのビジネス～日系企業とインド②～

- コスト面での課題に直面する中、インドで事業展開する日系企業の中で黒字企業の割合は約50%にとどまっており、ASEANの中でも新興国であるベトナムと比較しても低水準である（図表8-1）。また、設立年数別で見ると、5年以内に黒字化する企業は約3割にとどまっていることに加え、ベトナムより黒字化するまで長い年数を要することも分かる（図表8-2）。
- インドでは、安価な製品の販売競争になっていることも、採算性の低さにつながっているものとみられる。所得水準が他のアジア諸国より低い中、日本企業が得意とするような高付加価値製品が市場で浸透しにくく、地元のニーズに合った不慣れな低価格帯商品を低コストで生産することから始めなければ市場へ食い込むのは難しい（図表7-2）。ただし、ブランドの浸透作業は必要。いずれインドで中・高所得者層が厚くなれば、日本企業の得意とする高付加価値品が受け入れられるようになり、採算性が改善していく可能性はあるだろう。
- インフラの整備状況が他のアジア新興国と比べ悪いことは前述の通りだが、日系企業にとっても例外なくインフラがビジネス上の支障となっている（図表8-3）。さらに、ビジネス上の課題として、「競合相手の台頭（コスト面）」が目立つほか、「諸手続きの煩雑さ」が多く挙げられている（図表8-4）。そもそもインドでは官僚文化、手続き文化が根強いほか、州毎に異なる法制度もネックである。そのほか、日本人の現地駐在員にとっては、生活の不便さもネックだ。衛生上の問題や食文化の違いがあることに加え、渋滞の激しい交通環境の中で、自分で自動車は運転できず、運転手付きの自動車でも休日も移動しなければならない、といった具合である。その分、企業側も駐在員の福利厚生にはコストを割いているのが実情のようだ。
- 前述の通り、これらビジネス環境の整備には相当時間がかかる。ただし、短期的な投資回収が見込めない中で、インドへの進出をためらえば、将来の成長の要を取りこぼすことになりかねない。インドに対しては、他のアジア諸国よりも長期的視点に立った経営判断が必要である。

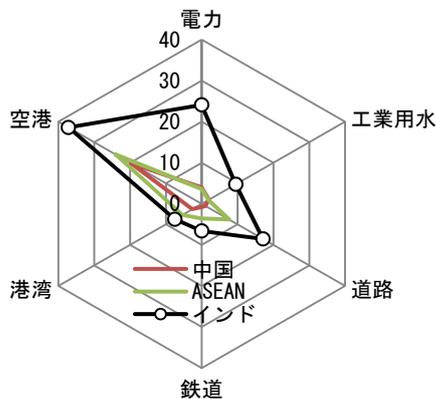
図表8-1 黒字企業の割合



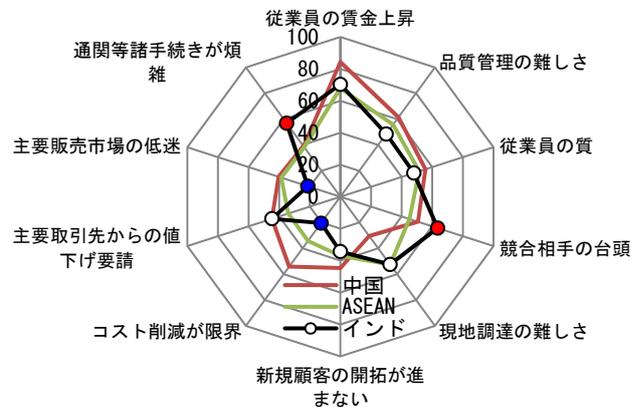
図表8-2 設立年数別黒字企業の割合



図表8-3 日系企業のインフラに対する評価
(事業に支障をきたすレベルとした割合)



図表8-4 ビジネス上の課題



(備考) JBIC 「わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告」

(備考) 図表8-1～8-2、8-4

JETRO 「2015年度アジア・オセアニア進出日系企業実態調査」

9. まとめ

- 他のアジア諸国と比較すれば、インドの経済的課題は浮き彫りになる。特異な経済発展を経てきた結果、製造業の競争力に欠け、貧困層の拡大につながり成長の下押しとなってきた。ビジネス環境の未整備がその一つの大きな要因である。この状況を打破すべく期待された現モディ政権の構造改革のスピードも、民主制の強い政治体制や農民に対する配慮から緩やかにならざるを得ない。インドは経済成長率で中国を抜き、注目を集めているものの、急速な変革は果たせていない。
- 将来的に中国と肩を並べる輸出大国となるのはハードルが高いと考えられるが、インドの持つ優位性にも目をみはるものがある。まずは莫大な内需の成長性。東アジア諸国が軒並み減速する中で、人口ボーナスを享受し数十年先まで成長することは自明である。そのほか、地理的メリットを活かし、いざいアフリカや中東など西側諸国を見据えたビジネス展開の拠点にもなり得る。
- 日本企業はこの内需を取り込むべく、進出を検討するのだが、依然として多くの企業にとってインドは未開の地であり、一からインドの内需へ食い込む必要があるため、自社製品やサービスの市場浸透には相当な時間がかかる。安い労働コストを求め、生産工程を移管し、輸出をすることで売上や収益が生まれやすい中国やASEANでのビジネスとは事情が違う。
- さらに、その他にもインドでのビジネスには多くの困難が存在し、短期間での投資回収が見込めないため、なかなか進出に踏みきれないケースも多いようだ。しかし、先を見据えればインドの成長を取り逃がすのは痛手となる可能性がある。30年かけて成功を収めた自動車メーカーの例もある。日本企業は、長期的な成長を求めるのであれば、他のアジア諸国への進出とは違う長期的視点に立ったインドでのビジネス展開が、今後のアジア戦略において求められる。

図表9 インドと東アジア諸国の経済構造と日本企業の事業展開

	経済発展経路	現状の経済構造と必要な構造改革	日本企業の事業展開
インド	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 内需主導で成長 ➢ 経済自由化はやや遅れてスタート ➢ 農民への配慮もあり本格的な規制緩和が進まず ➢ 外資系企業の投資も進まず 	<p><優位点></p> <ul style="list-style-type: none"> ➢ 人口ボーナスにより先行きも高成長が見込める ➢ アフリカ・欧州・中東など、西側諸国との近接性 <p><課題></p> <ul style="list-style-type: none"> ➢ 製造業の競争力が低い ➢ 一人当たりGDP低水準 ➢ インフラ未整備 ➢ 複雑な法制度 <p><モディによる構造改革>→進展に遅れ ～製造業振興とビジネス環境整備～</p> <ul style="list-style-type: none"> ➢ 積極外交によりFDI案件取り付け ➢ 土地収用法改正やGST導入は野党や農民の反対で進まず 	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 内需を狙い、未開の市場で内販 ➢ コスト回収が長期に亘る <p>↓</p> <ul style="list-style-type: none"> ➢ 先を見据えた長期的なビジネス展開が求められる
中国・ASEAN	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 輸出志向型の発展を目指し、積極的な外資誘致政策 ➢ 外資系企業は生産工程を移管 	<p><優位点></p> <ul style="list-style-type: none"> ➢ 製造業の競争力が高まる <p><課題></p> <ul style="list-style-type: none"> ➢ 中国：過剰設備問題、投資から消費へ ➢ ASEAN：過度な中国依存からの脱却 	<ul style="list-style-type: none"> ➢ アジアの内需を狙ったビジネス拡大 ➢ ASEAN内で、労働集約型生産工程はより低賃金国へ

- ・本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：日本政策投資銀行と明記して下さい。
- ・本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当行までご連絡下さい。

お問い合わせ先 株式会社日本政策投資銀行 産業調査部

Tel: 03-3244-1840

E-mail: report@dbj.jp