

第4章 直接投資受入動向

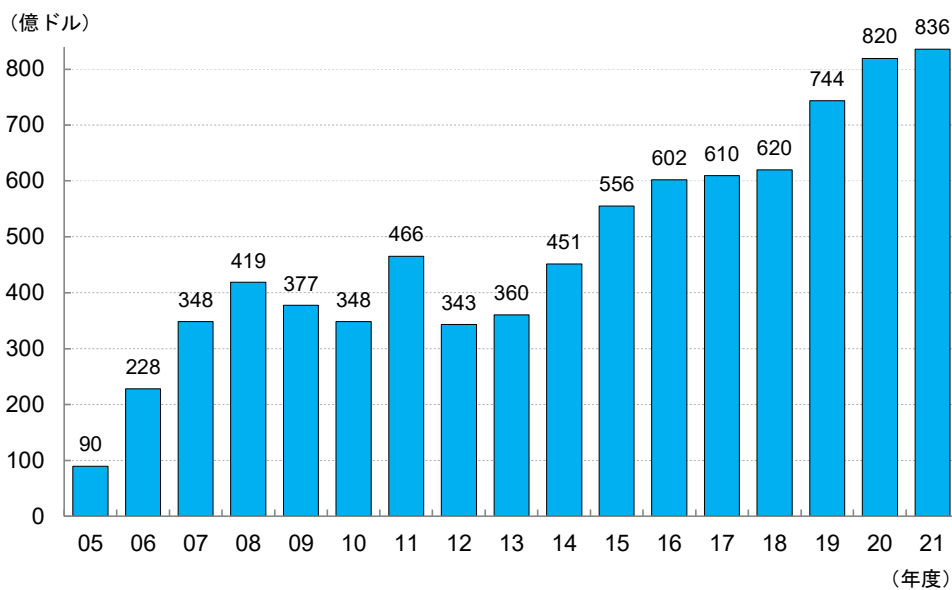
1. 外国直接投資受入動向

インド向け直接投資は、1991年の経済改革以降、おおむね順調に拡大してきた。2012年度以降は毎年流入額が増加しており、特に2019年度以降は伸び幅が大きくなっている。2021年度の対インド直接投資（実行額ベース）は2000年度以降で最も多い836億ドル、前年度比1.7%増となった（図表4-1）。2020年（暦年）のFDI流入額は世界第5位で、米国、中国、香港、シンガポールに次いでFDI受入額が多かった（図表4-2）。特に2020年は、新型コロナウイルスの影響により全世界のFDI流入額が前年比35%減となったが、一方でインドへのFDI額は増加した。

この対インドFDI額の伸びは、インド政府による投資呼び込みの積極的な姿勢を背景としている。モディ政権では2020年10月に防衛、航空、保険などの産業分野へのFDI規制の緩和や一部の手続きの簡素化を行ったほか、国営インフラファンド（NIIF）や国営企業の民営化を図るなど、海外投資家からの投資を促進する策を講じている。地場企業への金融投資やマイノリティ出資という形態での進出が多く、UNCTADによれば、2020年は特にICT、医療、インフラ、エネルギー関連へのクロスボーダーM&Aが増加した。2022年以降については、特にテクノロジースタートアップへの投資が増えている。

また、2021年には中国を抜き、アジア太平洋地域で最も多くのFDIプロジェクト数を有する投資先国となった。Financial Times が提供する直接投資の統計・分析サービスである fDi Insights によれば、同年インドへのFDIプロジェクトは435件発表され、2020年から16%の増加であった。

図表 4-1 対インド直接投資の推移（実行額ベース）



（注） 再投資による収益を含む

（出所） Department of Industrial Policy & Promotion 「FDI Statistics」 より作成

図表 4-2 主要国の直接投資受入比較（2019、2020年）

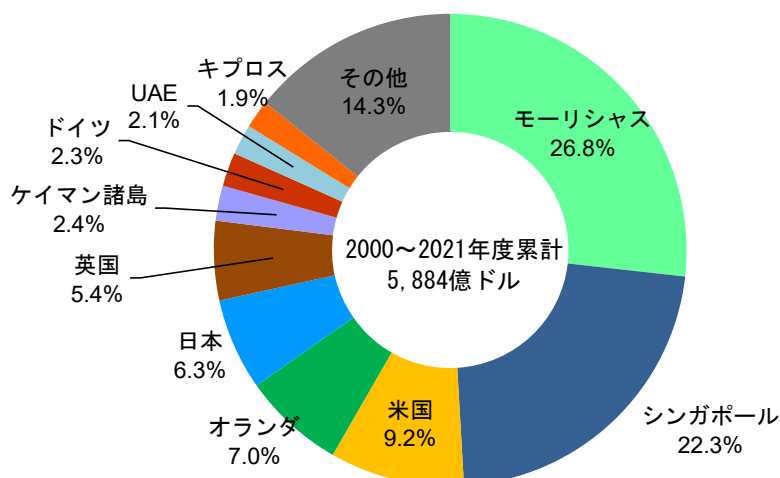
	(金額：億ドル)	2019年	2020年	2020年シェア
1	米国	2,614.1	1,563.2	15.6%
2	中国	1,412.3	1,493.4	15.0%
3	香港	737.1	1,192.3	11.9%
4	シンガポール	1,141.6	905.6	9.1%
5	インド	505.6	640.6	6.4%
6	ルクセンブルク	147.9	621.4	6.2%
7	英領バージン諸島	391.0	396.2	4.0%
8	ドイツ	540.6	356.5	3.6%
9	アイルランド	811.0	334.2	3.3%
10	メキシコ	341.0	290.8	2.9%
11	スウェーデン	101.1	261.1	2.6%
12	ブラジル	653.9	247.8	2.5%
13	イスラエル	190.5	247.6	2.5%
14	カナダ	478.4	238.2	2.4%
15	ケイマン諸島	281.7	236.2	2.4%
16	オーストラリア	392.2	201.5	2.0%
17	アラブ首長国連邦	178.7	198.8	2.0%
18	英国	454.5	197.2	2.0%
19	インドネシア	238.8	185.8	1.9%
20	フランス	339.6	179.3	1.8%
-	全世界合計	15,302.3	9,988.9	-

(出所) UNCTAD Stat より作成

2. 国別受入動向

2000年度以降の直接投資流入の累計額（2000～2022年度）を投資国別に見ると、①モーリシャス、②シンガポール、③米国、④オランダ、⑤日本の順となっている。2017年3月末まではモーリシャスからの投資に税制面で優遇を付与してきたこともあり、全体の約4分の1の割合を占めている。

図表 4-3 インドの直接投資受入状況（投資国別・2000～2021年度累計）



(出所) Department of Industrial Policy & Promotion 「FDI Statistics」より作成

モーリシャスは非居住者インド人（Non-Resident Indians : NRI）と呼ばれるインド系移民が国民の約7割を占めており、インド政府は伝統的にNRIを税制面で優遇してきた。1980年代に2国間で締結された二重課税を防止するための租税条約では、モーリシャスの現地居住者である企業に対して税制面の優遇が設けられていた。具体的には、モーリシャスを経由した株式投資のキャピタルゲインは、インド非居住者（モーリシャス国籍企業）の場合はインド国内で課税対象とならないなどの特典が存在した。欧米を中心とする企業は、節税など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でインドに迂回投資を行っており、モーリシャスからの投資額を押し上げてきた。これに対し、2016年5月、インド政府は租税回避の横行を理由にモーリシャスとの租税条約を改正し、2017年4月1日以降に取得した株式のキャピタルゲインに対しては、2019年3月までの移行期間以降は国内と同等の税率（15%）がインド税務当局から課せられることになった（移行経過期間中は税率が半分）。

また、シンガポールからの直接投資も拡大傾向にある。その背景として、インド・シンガポール包括的経済協力協定の発効に伴う投資自由化措置があり、金融や不動産を中心に投資額が伸びている。英国や米国などの欧米企業はIT企業の開発やBPO拠点としての投資が多く、日本からは自動車などの製造業への投資が多い。またインドとシンガポールは租税条約を締結しており、上のインド・モーリシャス租税条約と同様のキャピタルゲインなどに関する優遇措置が取られてきた。インド・シンガポール租税条約のキャピタルゲイン優遇措置は、インド・モーリシャス租税条約の特典を前提としているため、シンガポールを経由した日本企業のFDIも影響を受ける可能性がある。オランダも同様に租税条約による免税が存在していたことにより、歴史的に割合が高い。

なお、インド、シンガポール、及びオランダを経由して別の国が投資しているという構造であり、実際にどの国から直接投資が行われているのかという判別は難しい。例えば、オランダからの投資にはその他の欧米諸国からの投資が含まれているものと考えられる。

新型コロナウイルスの影響が拡大して以降は、米国からの投資が伸びている一方で、日本からの投資が減少傾向にある。欧米諸国はテクノロジー関連を中心に投資を伸ばしている反面、日本は製造業により注力しているために投資が鈍化しているものと見られる。

3. 業種別受入動向

業種別の直接投資（FDI）受入れを2000～2021年度の累計ベースで見ると、サービスが942億ドル（シェアは23.8%）と最も多く、ソフトウェア・ハードウェア（855億ドル、同21.6%）、通信（383億ドル、同9.7%）が続いている（図表4-4）。特に、ソフトウェア・ハードウェア分野への投資は2020年度に大きく増加しており、これはインド大手財閥リライアンス・インダストリー傘下の通信会社ジオ・プラットフォームズに対するGoogleなどからの出資によるものである。また、建設活動（インフラ）への投資も2020年度に増加したが、1年ごとの変動が大きい業種である。なお、建設活動（インフラ）においては、主に再生エネルギーや高速道路へ投資が集まっている。また、サービス分野では主に金融サービスに対する投資が多い。

図表 4-4 直接投資の業種別流入動向

(億ドル)	2019年度	2020年度	2021年度	2000～2021年度	
				累計	構成比
サービス	78.54	50.60	71.31	942	23.8%
ソフトウェア、ハードウェア	76.73	261.45	144.61	855	21.6%
通信	44.45	3.92	6.68	383	9.7%
貿易	45.74	26.08	45.38	347	8.8%
自動車	28.24	16.37	69.94	328	8.3%
建設活動（インフラ）	20.42	78.75	32.48	280	7.1%
建設開発（都市、住宅、インフラ等）	6.17	4.22	1.25	262	6.6%
化学（化学肥料除く）	10.58	8.47	9.66	195	4.9%
医薬	5.18	14.90	14.14	194	4.9%
金属産業	21.01	13.40	22.72	170	4.3%

(出所) Department of Industrial Policy & Promotion 「FDI Statistics」より作成

昨今の FDI 受入増加に貢献しているのは保険セクターで、出資比率 74%まで（仲介会社の場合は 100%まで）は承認を得ずに出資ができるようになってきている。また、生命保険に関しては IPO で 20%までの出資が認められている。その他、通信、防衛、貿易、及び放送分野でも、承認不要で出資できる比率が引き上げられている（図表 4-5）。一方で、小売、公的金融機関、一般消費者向けの e-コマースに関しては制限が厳しい。

図表 4-5 各セクターの外資投資規制緩和状況（直近 5 年間）

セクター	業態	以前	2022年9月時点
保険	保険会社	～49%：承認不要	～74%：承認不要
	仲介会社	～49%：承認不要	～100%：承認不要
	生命保険法人（LIC）	禁止	～20%：承認不要
通信	-	～49%：承認不要 49%～100%：政府承認	～100%：承認不要
防衛	-	～49%：承認不要 49%～100%：政府承認	～74%：承認不要 74%～100%：政府承認
卸売	単一ブランド販売業者	～49%：承認不要 49%～100%：政府承認	～100%：承認不要 （実店舗がない場合も含む）
放送	デジタルメディアによるニュース・時事番組の配信/ストリーミング	禁止	～26%：政府承認
金融サービス	民間銀行	～49%：承認不要 49%～74%：政府承認	～49%：承認不要 49%～100%：政府承認

(出所) UNCTAD Investment Policy Hub より作成

4. 投資先地域別流入動向

地域別直接投資（FDI）流入は、図表 4-6 の通り。2019 年 10 月～2022 年 3 月までの累計投資額は、インド最大の商業都市ムンバイや自動車産業の集積地のプネを擁するマハラシュトラ州が 39,165 百万ドル（シェアは 28.0%）と最大である。

次いで、カルナタカ州に 24.0%のシェアを占める 34,031 百万ドルの投資がなされている。このほか、グジャラート州 (27,187 百万ドル、同 19.0%)、デリー準州 (17,659 百万ドル、同 12.0%)、タミル・ナドゥ州 (6,333 百万ドル、同 4.0%)、ハリヤナ州 (5,222 百万ドル、同 4.0%) 等の地域を中心に投資が流入している。

図表 4-6 州・連邦直轄領別の投資受入動向（上位 10 州・連邦直轄領）

(百万ドル)

州・連邦直轄領	2019-20年度	2020-21年度	2021-22年度	2019年10月～2022年3月	
	(10～3月)	(4～3月)	(4～3月)	累計	構成比
マハラシュトラ	7,263	16,170	15,439	39,165	28.0%
カルナタカ	4,289	7,670	22,072	34,031	24.0%
グジャラート	2,591	21,890	2,706	27,187	19.0%
デリー準州	3,973	5,471	8,189	17,659	12.0%
タミル・ナドゥ	1,006	2,323	3,003	6,333	4.0%
ハリヤナ	726	1,697	2,798	5,222	4.0%
テランガナ	680	1,155	1,607	3,442	2.0%
ジャルカンド	1,852	792	6	2,651	2.0%
ラジャスタン	189	272	707	1,168	1.0%
西ベンガル	190	415	428	1,034	1.0%

(注) 以下出所のデータ上で、各年度の合計が累計と一致していない点に留意
 (出所) Department of Industrial Policy & Promotion 「FDI Statistics」より作成

5. 日本からインドへの直接投資

インドの投資国別直接投資統計（実行額ベース）は利益の再投資を含まないため、実際よりも低めに表示されている可能性があることに留意が必要である。日本からの対インド投資は 1998 年のインド核実験以降低迷していたが、2006 年度以降は増加傾向にある。特に、2014 年度以降はモディ政権の積極的な産業振興政策や外資規制緩和の追い風を受けて、直接投資の対象となる業種の多様化が進み、2016 年度には 47.1 億ドルと過去最高額を記録した。他方、新型コロナウイルス感染症拡大の影響は日本からの直接投資にも表れており、2020 年度は前年比▲40%の 19.5 億ドルまで落ち込んだ。また、2021 年度も前年比▲23%の 14.9 億ドルとなっている。

2017 年から 2022 年 5 月までの約 5 年 5 ヶ月の期間において、日本の戦略投資家からなされた直接投資はおおよそ 140 億ドルに上る。2015 年 3 月からの外資出資規制の緩和を受け、2017 年には東京海上ホールディングスがインドでの損害保険事業拡大のため 437 億円の出資拡大を行った。2019 年には、日本製鉄が ArcelorMittal と共同で Essar Steel India Limited を買収した。また、三井住友海上火災保険によるインドの生命保険会社 Max Life Insurance Company Limited への出資や、日本生命保険による Max Life Insurance Company Limited への出資も行われている。なお、日本製鉄による買収は、破産倒産法導入の成功例であると考えられている（ひとくちメモ 3 参照）。