

第21章 インド投資の優位性と留意点

1. 日本企業からの投資環境評価

国際協力銀行の「わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告－2024年度 海外直接投資アンケート結果（第36回）」によると、海外現地法人3社（うち生産拠点1社以上を含む）以上を有する製造業企業936社を対象とするアンケート調査（回答社数：495社、回答率：52.9%）では、中期的（今後3年程度）な有望事業展開先国・地域として2022年以降インドが首位を維持している（図表21-1）。

図表 21-1 中期的有望事業展開先国・地域（2024年度）

順位	2021			2022			2023			2024		
	国・地域	回答者数 n=345	得票率 %	国・地域	回答者数 n=xxx	得票率 %	国・地域	回答者数 n=xxx	得票率 %	国・地域	回答者数 n=xxx	得票率 %
1	中国	162	47.0	インド	148	40.3	インド	192	48.6	インド	206	58.7
2	インド	131	38.0	中国	136	37.1	ベトナム	119	30.1	ベトナム	110	31.3
3	米国	113	32.8	米国	118	32.2	中国	112	28.4	米国	92	26.2
4	ベトナム	105	30.4	ベトナム	106	28.9	米国	107	27.1	インドネシア	89	25.4
5	タイ	77	22.3	タイ	85	23.2	インドネシア	97	24.6	タイ	66	18.8
6	インドネシア	67	19.4	インドネシア	77	21	タイ	85	21.5	中国	61	17.4
7	フィリピン	31	9.0	マレーシア	31	8.4	メキシコ	42	10.6	メキシコ	37	10.5
8	メキシコ	30	8.7	フィリピン	28	7.6	フィリピン	35	8.9	マレーシア	26	7.4
9	マレーシア	27	7.8	メキシコ	27	7.4	マレーシア	26	6.6	フィリピン	25	7.1
10	台湾	19	5.5	台湾	23	6.3	ドイツ	21	5.3	ドイツ	20	5.7

（出所）国際協力銀行「わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告（2024年）」より作成

2009年から2021年の推移を見ても、インドは2014～2016年、2019年で1位、それ以外は2位（2009～2013年、2017～2018年、2020～2021年）と、高く評価されている。インドを有望に挙げた社数の比率を表す得票率でも、インドは40%～60%の間での比較的安定した推移となっている。ただし、2021年度の調査では、前年度の45.8%から38.0%となり、大きくポイントを下げた。COVID-19の感染爆発が影響したものと考えられる。

長期的な有望国（今後10年程度）としても、インドは15年連続で世界第一位と評価されている。

上記の国際協力銀行の調査では、回答企業の考えるインドの有望理由の第1位は「現地マーケットの今後の成長性」（回答比率84.7%）で、全ての年度において最大の有望理由となっている。次いで「現地マーケットの現状規模」（同43.6%）が挙げられており、人口増加や所得水準の向上に裏打ちされた消費の伸びを期待しての将来・現在の市場規模を有望視する企業が多いことが窺える。また、第4位の「優秀な人材」は21年度では上位5位に入っていなかったことから、インドの人材の能力に期待を寄せる日本企業が増えていることが読み取れる。なお、日系VCへのヒアリングにおいて、インドには高い技術力を持つ人材が多く、特にアメリカの巨大テック企業での経験を持つインディアン・リターニーズ（Indian Returnees）が起業するケースが増えているとのコメントがあった。直近はトランプ政権の影響で、アメリカから母国へ帰国する優秀な人材が更に増えているようである。

一方、課題については、1位が「他社との厳しい競争」(回答比率 40.3%)、2位が「法制の運用が不透明」(同 39.8%)、3位が「インフラが未整備」(同 29.5%) であった。2021 年度では、2位と 3位が逆であり、「インフラが未整備」の得票率が 45.8% であったことから、未だ課題は多いものの、ここ数年でインフラの整備状況の前進を感じている日本企業が増えていることが窺える。

図表 21-2 有望理由と課題

順位	有望理由(回答者数 130 社)	社数	比率(%)
1	現地マーケットの今後の成長性	171	84.7%
2	現地マーケットの現状規模	88	43.6%
3	安価な労働力	72	35.6%
4	優秀な人材	47	23.3%
5	組み立てメーカーへの供給拠点として	34	16.8%

順位	課題(回答者数 118 社)	社数	比率(%)
1	他社との厳しい競争	71	40.3%
2	法制の運用が不透明	70	39.8%
3	インフラが未整備	52	29.5%
4	税制システムが複雑	47	26.7%
5	技術系人材の確保が困難	47	26.7%

(出所) 国際協力銀行「わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告（2024 年度）」より作成

2. 米国国務省「投資環境報告」

米国国務省 (Department of State) は、毎年主要国の投資環境に関する基礎情報の集約と定性的な評価を含む「投資環境報告」(Investment Climate Statements) を発表している。2024 年版では、①外国投資に対する開放性と規制 (Openness to, and Restrictions Upon, Foreign Investment)、②二国間投資協定と租税条約 (Bilateral Investment Agreement and Taxation Treaties)、③法制度 (Legal Regime)、④産業政策 (Industrial Policies)、⑤財産権保護 (Protection of Property Rights)、⑥金融セクター (Financial Sector)、⑦国有企業 (State-Owned Enterprises)、⑧責任ある事業行為 (Responsible Business Conduct)、⑨汚職 (Corruption)、⑩政治・セキュリティ環境 (Political and Security Environment)、⑪労働政策・慣行 (Labor Policies and Practices)、⑫海外民間投資公社、その他の投資保険プログラム (U.S. International Development Finance Corporation (DFC), and Other Investment Insurance or Development Finance Programs)、⑬海外直接投資と海外証券投資統計 (Foreign Direct Investment Statistics) の 13 項目について、インドの現状を解説している。

同報告では、2023 年のインドの経済成長率が約 7% を記録し急成長を続けていることに触れつつ、インド準備銀行が過去 1 年間にわたりインフレ圧力をうまくコントロールしたことも評価している。また、モディ首相が 2047 年のインド独立 100 周年までにインドを先進国とすることを目標に掲げていることを踏まえ、その実現可能性は不透明であるものの目標に向けて間違いなく大

きく進展すると多くの専門家が見込んでいるとしている。なお、インドの潜在能力実現の鍵を握るのは、健全なマクロ経済政策と規制、女性のエンパワーメント、そして人材の技能向上にかかっていることが記載されている。

他方、高い関税率、製造業の国内化を推進する「Self-Reliant India」政策、外国製品やサービスを事実上排除するインド特有の基準や規制など保護主義的な政策が引き続き二国間貿易の拡大を妨げており、インド国内の製造業者がグローバル供給網に参加するのを困難にしていると評価している。また、エネルギー問題も課題であり、石炭発電の割合が高い状況は輸入原油への依存と価格変動に対するリスク脆弱性を生み出し、同国のエネルギー安全保障を脅かしていることが懸念点として挙げられている。

エネルギー問題に関連して、ウクライナ侵攻を続けるロシアからインドが原油や石油製品を輸入していることを理由に、米国のトランプ政権は、インドからの輸入品についてインドへの相互関税に25%の関税を上乗せする形で2025年8月27日から税率を50%に引き上げることを決定した。これに対し、インド側は不公正であると主張しつつも、今後も国民14億人を守るために最良の取引を選択するとして、ロシアからの石油購入を続ける姿勢を示している。しかしながら、インドは衣料品、ダイヤモンド、エビなど多くの物品をアメリカへ輸出しており、関税が輸出産業型産業に従事する国民の生活に大きな影響を及ぼすことが見込まれる。そのため、モディ首相は関税の影響を和らげるための減税を約束するとしつつ、繰り返し国民に対して「自立」の必要性を訴えており、「マイク・イン・インディア」や「自立したインド」政策がより一層推進されることが見込まれる。インドを拠点とするシンクタンクによると、今回の関税措置の影響で来年度のインドの対米輸出金額がおよそ4割減となる可能性があると指摘している。

なお、その後の動きとして、2025年9月18日には、インド政府の主席経済顧問アンタ・ナガスワラン氏が米国と「前向き」で「建設的」な貿易協議を9月16日に行なったと発表しつつ、近く米国がインド製品に対する懲罰的輸入関税を撤廃するとともに、相互関税も現行の25%から10-15%に引き下げる可能性があるとの見方を示した。

3. インド投資の魅力と留意点

(1) インド投資の魅力

日本の10倍の広大な国土を有し、連邦制で州政府の権限が強いインドでは、投資環境の面でも地域間・地域内の差が生じつつある。主要地域別の詳細は<地域編>で言及するが、インド全体の投資環境を概観した際、その魅力や優位性は主に以下の3点に集約される。

- ①：巨大な消費市場・豊富な労働力
- ②：モディ政権の製造業・インフラ開発への積極投資
- ③：対中東・アフリカ輸出拠点

まず、「巨大な消費市場・豊富な労働力」であるが、第一にインドは14.55億人という世界一の人口を有している。世界銀行の統計によると、2024年時点でのインドの1人あたりGDPは約2,697ドルであり、世界平均（約13,673ドル）と比較すると依然として低水準にある一方で、スイスの金融大手であるUBSの「Global Wealth Report 2025」によると、世界全体の個人資産のうち3.4%

をインドが占めており、また、インドの総資産 100 万ドル以上の富裕層は約 92 万人に達している。以下の通り、現在インドが人口ボーナス期であることを踏まえると、今後、インドの個人資産市場としての重要性や、富裕層を対象としたビジネス機会は着実に増加していくと考えられる。

年齢別人口構成は富士山型から徐々に釣鐘型へと移行しているが、24 歳以下が全人口の約 42%（2017 年推計）を占める若年層中心の人口構成で、人口ボーナス期は 2050 年ごろまで持続すると予測されている。英語話者や技術系人材も豊富であることから、単純ワーカーのみならず高度人材の調達先としてもインドは有望である。特に高度人材に関しては、インドの優秀なエンジニアを活用するための IT 分野の企業の進出が目立つ。インドにおいて IT エンジニア職は（様々な意見はあるものの）カーストに影響されない職種として若者から人気を集めており、インドは多数の IT エンジニアを抱えており、そのレベルも高い。スキルを有する IT エンジニアの場合、人件費の要求水準や昇給率も高いものの日本と比べるとまだまだコストメリットがある。日系企業の中には、地場の有力 IT 企業を買収し、豊富な内需を取り込もうとしている IT 企業も存在する。日本や欧米などの先進国向けにインドをグローバルなオフショア拠点として活用するといった戦略も考えられるだろう。

第 2 に「モディ政権の製造業・インフラ開発への積極投資」である。モディ政権は製造業振興に向けて「Make in India」キャンペーンを始め、人材育成や ICT 技術の振興など各種の全国的な政治的キャンペーンを打ち出している。自動車、電機・電子、化学など日本企業の進出数の多い分野も重点分野に指定されているため、投資機会の拡大が期待されている。

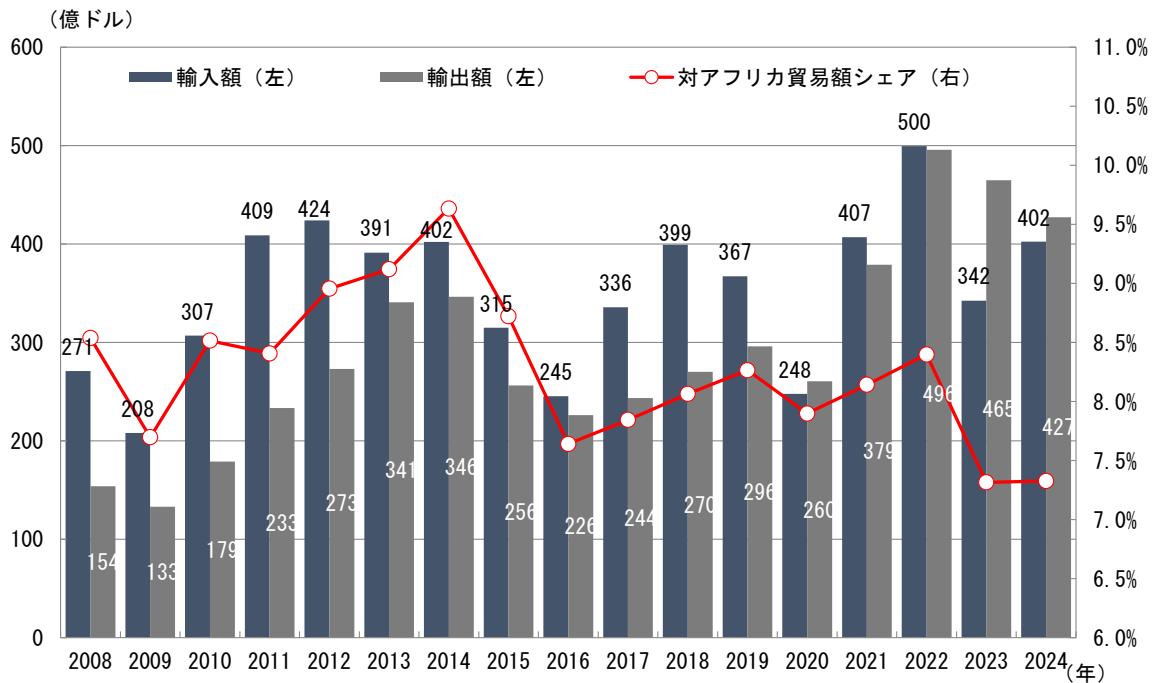
インフラについても、モディ首相はグジャラート州首相時代に同州の電力改革や道路・港湾インフラ整備を成功させてきたことで知られており、連邦レベルでもインフラ開発に意欲的である。インフラの分野では、日本政府による協力が積極的に行われている。具体的なプロジェクトとしては、日本がパートナーとなって進めてきたデリー・ムンバイ間産業大動脈（DMIC）構想における貨物専用鉄道に関して日本企業の受注が目立つ。

また、モディ首相は主要都市間に日本の新幹線方式の高速鉄道を整備することを決定し、第 1 弹となるムンバイ・アーメダバード間の整備が円借款により進められている。

最後に「対中東・アフリカ輸出拠点」での優位性である。アフリカには、インド人ディアスポラが 300 万人以上住んでいると言われる。インドとアフリカの間には、アフリカの独立運動や人種差別反対運動に対してインドが支援を行ってきたという歴史的背景があり、また、インド政府は、アフリカ諸国との関係強化のためのインド・アフリカ・フォーラムが 2008 年（ニューデリー）、2011 年（アディスアベバ）、2015 年（ニューデリー）の三度にわたり開催されるなど、アフリカとのつながりの強化を図っている。なお、第 4 回サミットは 2020 年に開催が予定されていたが新型コロナウイルス拡大の影響で延期された。インド政府は可能な限り早期に開催する方針を表明している。

インドの対アフリカ貿易は、図表 21-3 の通り近年増加してきており、全貿易額に占めるアフリカのシェアは 8%～10% 程度で推移している。

図表 21-3 インドの対アフリカ貿易の推移



(出所) UNCTAD Stat より作成

インドに進出する外資製造業企業の中には、既に中東・アフリカ市場への輸出をかなりの割合で行っている企業もあるという。南アフリカ、ナイジェリア、エジプト、ケニア、モザンビーク、タンザニアなどの国々が、インドのアフリカ向け輸出の主要な目的地であり、品目別では石油製品が最も多く、医薬品、自動車、穀物などが続く。

最近では、生産連動型優遇策（Product Linked Incentive : PLI）の恩恵を受け、アップル社やサムソン社による携帯電話の輸出が急増している。現時点での最大の携帯電話の輸出先は UAE であるが、アフリカ各国への輸出も増加している。

日系企業では、ダイキンがエアコンを、マルチ・スズキが「フロンクス」「バレーノ」「ジムニー」などのモデルの自動車を中東・アフリカ向けに輸出している。また、2022年にインドの現地メーカーである Escorts を買収したクボタは、世界のトラクター市場の半分を占めるインドを基盤に、今後アフリカで 2030 年に 4,000 台の販売を目指すとの目標を掲げている。

ただし、日本企業の輸出拠点としてのインドの活用は遅れており、JETRO による「2024 年度 アジア・オセアニア進出日系企業実態調査」では、インド進出日本企業のうち、半分近く（43.3%）の企業が完全な内販型（売上高に占める輸出比率 0%）で、売上高に占める平均輸出比率は 18.9% と、対象のアジア・オセアニア諸国 19 カ国の中で、最も低かった。インド国内競争の激化を懸念する日本企業も増える中で、中東・アフリカ市場を見据えた輸出拠点としてのインドの活用も今後は視野に入りうると考えられる。

ひとくちメモ 11： インド桁電卓：ツボを押された日本メーカーのヒット商品

人口約 14.5 億人をかかえるインドは、企業にとっても魅力的な市場だ。例えば、自動車メーカーのスズキは、車種や車体サイズにおける徹底したローカライズで、インドでのシェア獲得に成功している。また、インドの消費財市場は、複雑で厳格な外資規制もあり、地場企業や多国籍メーカーの支配力が強いものの、日本企業がインド市場のニーズに合わせた商品を市場投入した例が散見される。

その代表例が、カシオ計算機の電卓である。インドでは 10 万をラーグ (lakh)、1,000 万をクロール (crore) などと表示し、1,000 以上の場合は数字 2 つおきに桁区切りを挿入する独特の数法が用いられているが、同社はインドの桁区切りに合わせた数表示が可能な電卓を市場に投入し、検算機能とも併せて消費者のニーズを掴んだ。特に検算電卓は、年間 100 万台以上売れており、同社の検算電卓販売では世界一の市場となっている。

このように、伝統的文化や慣習面で、伝統と革新が混在するインドにおいて、インド人のニーズを掴むアイデア商品については、まだまだ開発の余地がありそうである。

(2) 留意点

一方、インド投資に際して留意しなければならない点もある。

第 1 に、インドで利益を出すことは概して容易ではないということである。先述のとおり、国際協力銀行の「わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告－2024 年度 海外直接投資アンケート結果（第 36 回）」によると、インドでの事業の課題として最も多い回答は「他社との厳しい競争」で、79 社、全体（190 社）の 41.6% が課題として挙げている。また、JETRO の「2024 年度アジア・オセアニア進出日系企業実態調査」でも、インドにおいて「進出先市場における競合はない」と回答している企業は 223 社のうちわずか 0.9% である。

進出日本企業の多くが、東南アジアや中国での日本の成功モデルがインドでは通用しないと述べている。東南アジアでは地場産業の存在しなかった国に日本企業が進出し、産業育成を目的とした現地国政府の保護・支援政策を受けて事業を発展させてきた（タイの自動車産業など）が、インドの場合は 1947 年の独立後、約半世紀にわたる閉鎖的な経済政策の下、自動車や自動車部品を含む多くの産業が育成されてきた歴史がある。品質の面では先進国に及ばないものの、価格の面では地場企業が概して有利な立場にあり、低価格を重視するインド人の消費マインドとも相まって、外資企業にとって厳しい競争環境が待ち受けている。

このような環境下で利益をあげられるようになるには、時間がかかることを認識する必要があり、日系 VC のヒアリングにおいても、インド市場で短期的な成功を求めるのは難しく、中長期的に取り組む姿勢が必要とされているとのコメントが出ている。また、地場企業をパートナーとして販売網や調達ルートを活用する、税制や法務関連の様々なトラブルに対処できる有能なインド人スタッフを雇用する、インド人の消費者に有効な宣伝・広告方法を吟味するなど、幅広い事業上の工夫が求められる。

第 2 に、輸送や電力といったインフラが質・量ともに日本企業の求める水準に達していないことがある。都市部の道路渋滞や、港湾・通関に関する手続の長期化は依然として課題である。電力については近年大幅な供給不足は解消されつつあるものの、スポット的な停電による工場装置の停止を防ぐため、自家発電設備によるフルバックアップが必要な場合もある。なお、工業団地に入居する場合でも、東南アジアや中国と異なり、分譲時には土地収用が完了しているというだけで、電力・上下水道などは自前で用意しなければならないといったケースもあり、土地代が安

価でも設備投資の費用が負担になる恐れもある。民間の工業団地は土地代が比較的高いものの、デベロッパーが質の高い基礎インフラを整備してから分譲することもあるため、最終的な費用や時間を考えて政府開発か民間開発かを選択することが重要である。

第3に、法制度の運用における不透明さが広範な分野にわたって挙げられる。例えば、用地取得については、正式な手続きを経て土地を収用し工業用地として開発された後になって、地権者であった農民が値上がり益を要求してくるようなケースが生じている。また税制面では、税金の還付手続が長期にわたり完了せず、キャッシュ・フローを圧迫しているケースや、州政府が外資企業向けの優遇税制を突然廃止しようとするなどの事例があるとのことである。制度自体の変更が必要な場合でも、州政府の独立性が強く、統治システムが複雑で政策の意思決定に時間がかかるため、民意反映の意思決定は極めて遅い。

第4に、近年は、高成長の持続や投機的な不動産取引の活発化などを背景に、地価や賃金が上昇していることがある。図表21-4は、JETROの「2024年度 アジア大洋州・日本投資関連コスト比較調査(2025年3月)」から、インド各都市(ニューデリー、アーメダバード、チェンナイ、ベンガルール、ムンバイ)とバンコク(タイ)の投資コストを比較したものである。マーサーの「Mercer Cost of Living Survey – Worldwide Rankings 2024」によると、インドで駐在員の生活コストが最も高いのはムンバイ(136位)で、ニューデリー(165位)、チェンナイ(189位)、ベンガルール(195位)、コルカタ(207位)と続いた。

図表 21-4 都市別投資コストの比較(月額、単位:ドル)

		ニューデリー	アーメダバード	チェンナイ	ベンガルール	ムンバイ	【参考】バンコク
地価・事務所賃料等	工業団地(土地)購入価格(1m ² 当たり)	ニムラナ:54 ギロット:43 IMTパワル:155	サンандI:54.47 マンダル:41.74 バガブーラ:51.14	パラム・パダガル:60 スリ・シティ:29~41	ヴァンサンタ・ナラサ プラ、トゥムクル:40 ハロハイ:75	バタルガンガ:57.6	チヨンブリ:231
	工業団地借料(1m ² 当たり、月額)	マネサー:5	ESR Jalisana Industrial & Logistics Park:2.44~2.69	2.8~3.8	ナラサプラ:3.33 クリシュナギリ:2.95 スリーベレ:3.72	5.87	チヨンブリ:7
	事務所賃料(1m ² 当たり、月額)	グルグラム ABW Tower:24	Prahladnagar地区:7.14~10.70	11	ベンガルール市中心街:21 アウターリングロード沿い:14 市郊外南部:12	BKC地区: 家具付き 26.3~50.2 家具なし 27.9~35.2	タイムズスクエア 230m ² ~:20 エクスチニクタワー 250m ² ~:37
	市内中心部店舗スペース/ショールーム賃料(1m ² 当たり、月額)	サウス・デリー モール内店舗:22 ウェスト・デリー モール内店舗:44 グルグラム モール内店舗:9	Alpha One Mall/ Nexus Ahmedabad Mall:10.70~11.13	15~23	MGロード:32 インディアナガル:42 コラマンガラ:25	38.1~57.1	オール・シーズンズ・ ブレイス(ウェイタユ 通り):43~55 エイトンロー(トン ロード):52~77
	駐在員用住宅借上料(月額)	デリー、ディエンス・コロニー地区 戸建住宅の1フロア 130.0m ² (3居室): 1,784	Bodakdev地区 家具付き: 1,525~1,793 家具なし: 1,017~1,195	チェンナイ中心街 マンション 1,500~2,000平方 フィート:1,070~ 1,784	ラジャジナガル: 1,308~2,616 ハベル: 2,081~3,568	Powai地区(ムンバイ) アパートメント 小規模120m ² : 家具付き2,022~2,973 家具なし1,784~3,211 大規模198m ² : 家具付き3,330~4,281 家具なし2,973~4,162	サービスアパート 54~96m ² : 1,017~1,787 アパート 170~210m ² : 2,618~3,697

(注1) 事業主負担率は適用金額などにより変動

(注2) 年金基金は8.33%か1,250ルピーの低い方

(注3) 積立基金は12%から年金基金負担分を差し引いたもの

(注4) 管理費は0.5%か500ルピーの高い方

(注5) 保険料:対象上限15,000ルピー

(出所) JETRO「2024年度 アジア大洋州・日本投資関連コスト比較調査(2025年3月)」より作成

第5に、労務管理の難しさが挙げられる。ワーカー管理について、インドでは、元来労働者の権利が強く、労働関連制度も労働者寄りの立場をとっていると言われる。労働運動も活発で、組合が結成され、労使関係に争点が生じると、その対応に多大の負担を強いられるため、労使関係

を円滑に回すための取組みと仕組みが必要となる。

他方、専門職・管理職レベルの人材については、ジョブホッピングが一般的で離職率が高いという問題があり、結果として、社内の人材育成が困難となっている。こうした人材に関しては、高水準の給与と福利厚生と、キャリア構築支援に取り組むことで、優秀な従業員をつなぎとめて、モチベーションを上げる仕組みが必要と思われる。ただし、給与に関しては、インフレ率に合わせた昇給と、能力・実績に応じた昇給の双方が必要となるため、雇用者側には大きな負担となる。さらに、広大なインドにおいては、地域によって文化や慣習が異なるため、地域特性に応じた労務管理が必要となる。

このように、インドにおける労務管理には様々な難しさがあるが、日系企業にインタビューしたところ、工夫を講じながら良好な労務管理を実現している企業も幾つかあった。効果的なローカル人材活用は、インドにおける労務管理の重要なポイントであると言える。日系企業には、ローカル人材の活用が進んでいる会社と進んでいない会社の双方があるが、労務管理がうまくいっている会社は、総じてローカル人材への権限移譲が進んでいる社であるようだ。インドには、肩書や役職を重んじる文化背景があるため、人材に責任と権限を与えることでモチベーション向上にもつながる。また、地元の文化や目には見えないカースト制の名残なども含め、現地事情に精通した人材の存在は、日系企業にとって大きな武器となる。

最後に、日本人にとって生活面でのハードシップが高いことがある。在留邦人数は、デリー首都圏を中心に拡大しているものの、インド全土で 8,102 人（2024 年 10 月時点：外務省「海外在留邦人数調査統計」）である。この数字は中国（97,538 人）12 分の 1、タイ（70,421 人）の約 9 分の 1、ベトナム（17,410 人）の半分程度と、日本企業の進出が多いアジア新興国と比べると少ない。この背景として、日本人学校や日本語対応の病院が非常に少ないとされるため、駐在員が家族を同伴して赴任するケースが少ないとされる。生活環境一般でみても、地方都市では日本食レストランが少なく、日本食の食材の入手が困難であること、ゴルフや映画を除くとカラオケのような娯楽に乏しく、州によっては肉や酒類が入手しにくいなど、日常生活面の不自由は依然として多い。ただし、最近は日本人にとっての住環境にも改善が認められる地域もあり、特にインドで最も日本人が多いと言われるデリー近郊のハリヤナ州グルグラムについては、日本料理店や日本人学校などを含め、日本人向けの生活インフラも数年前と比べて非常に充実している。