

インド概況

インド実質 GDP のプラス成長は 12 四半期継続

インド統計・計画実施省（MOSPI）は 2023 年度第 2 四半期（7～9 月）の実質 GDP 成長率の推計値を前年同期比 7.6%と発表した。これによって 2020 年度第 3 四半期（10～12 月）以降、12 四半期連続のプラス成長となった。需要項目別にみると、政府最終消費支出が前年同期比 12.4%増、総固定資本形成が 11.0%増と 2 桁成長したほか、全体のうち約 6 割を占める民間最終消費支出も 3.1%増と堅調に推移した。輸出入はともに増加したが、輸出（4.3%増）よりも輸入（16.7%増）の伸びが上回った結果、輸出から輸入を差し引いた純輸出のマイナス幅は前年同期比で 2 倍近くまで拡大した。

産業部門別の粗付加価値（GVA）成長率では、3 期連続で全ての部門が前年同期比プラス成長となった。特に、「製造」13.9%増、「建設」13.3%増、「電力・ガス・水道」10.1%増など、第 2 次産業の各部門が 2 桁成長と好調だった。第 3 次産業の「公共・防衛・その他サービス」7.6%増や「金融・保険、不動産・ビジネスサービス」6.0%増なども堅調に推移した一方、第 1 次産業の「農林水産」（1.2%増）は低成長にとどまった。

インド株は 8 年連続上昇の勢い、中国と対照的 – アダニ銘柄の軟調続く

インドの株式相場は 8 年連続の上昇と、年間ベースで過去最長の値上がりで 2023 年を終える勢いだ。堅調な経済成長やインフラ整備の促進、利上げの一時停止が株価指数を高値に押し上げた。不動産や工業、資本財関連の銘柄が上げをけん引した一方、アダニ・グループの傘下企業はここ数カ月の反発にもかかわらず、ほとんどが下落した。インド株の指標 S & P・B S E センセックス指数は 23 年に約 17%のリターンを記録し、8 年連続高となる方向。モディ首相が 24 年の総選挙を勝ち抜き、政権を維持するとの見通しが、この強気相場が続くと期待を高めている。外国勢は 23 年には 200 億ドル（約 2 兆 8500 億円）を超えるインド株を買い入れた。昨年 170 億ドルに続くもので、景気低迷に苦しむ中国とは対照的で、投資家のインド選好が浮き彫りとなっている。

不動産

不動産株の指標は 08 年以來の高値まで上昇し、B S E が管理する他の全業界別指数より好調だった。利上げ一服や高級住宅への需要、海外在住のインド人による投資が不動産開発銘柄を押し上げた。プレステージ・エステート・プロジェクトは約 140%高、D L F は約 2 倍の水準に急騰した。ジェフリーズは今月のレポートで、「住宅に対する旺盛な潜在需要や平均を上回る値ごろ感、売れ残り在庫が 12 年ぶりの低水準という状況が組み合わさり、数年にわたる住宅の好循環が促進されるはずだ」との見方を示した。

インフラ

エンジニアリング大手のラーセン・アンド・トップロとウルトラテック・セメントがセンセックス指数構成銘柄としてトップクラスの上昇を記録し、人口世界一となったインドのインフラ建設に注目が集まっていることを裏付けて

いる。キャップグロー・キャピタル・アドバイザーズのファンドマネジャー、アルン・マルホトラ氏は「インドの不動産とインフラセクターへの投資でセメント銘柄は好ましい。24年にうまくいく可能性がある」と語った。

アダニグループとベダントグループ

アダニ・グループの4社は、今年S & P・B S E 200 指数構成銘柄のワースト10に入り、グループの中核企業アダニ・エンタープライゼスは25%余り下落した。世界はこのコングロマリットを注視。米調査会社で空売り投資家のヒンデンプルグ・リサーチが1月のレポートでアダニの不正を主張したことで、グループ企業の株価が急落した。アダニ・ポーツ・アンド・スペシャル・エコノミック・ゾーンやアダニ・パワーなど有利な資産を持つ事業の一部はヒンデンプルグのレポート公表前の水準を超えて上昇したが、ほとんどのグループ銘柄はまだ落ち込み分を完全には取り戻していない。

資産家のアニル・アガルワル氏が経営する鉱業大手ベダントは今年約15%値下がり。同社の重い債務負担を投資家が警戒した。

テクノロジー & EV

新時代のテクノロジー企業は復活を遂げ、ゾマトはオンライン食品注文の増加で倍以上の株価水準となった。タタ・モーターズは今年、センセックス指数銘柄でトップパフォーマーの1社。90%近く上げ、上場来高値を更新した。インドがクリーンエネルギーの電気自動車（EV）を後押ししている流れに乗った。

東レ、インド南部で高性能フィルターの一貫生産開始

東レ・インドはインド南部アンドラ・プラデシュ州のスリ・シティ工業団地の工場で、高性能エアフィルター製品の生産を開始したと発表した。今回新設した工場は、インドで初めて高性能フィルターのろ材用不織布から最終製品の組み立てまでを一貫生産する拠点となる。今後、空気清浄機、自動車、エアコン、空調用など多岐にわたるエアフィルター製品を生産供給していく計画だ。

東レ・インドが生産拠点を新設した背景として、インド国内で高性能エアフィルター製品の需要拡大が今後見込まれる点がある。インドは世界の中でも大気汚染が厳しい国である一方、環境や健康意識が比較的高い富裕者層や上位中間層は増加傾向にあるとされる。同社エアフィルター事業部門長の清水寛之氏は、ジェットロの取材（2023年12月6日）に対し、「エアコン普及率が5~7%程度であるインドにおいて、空気清浄機市場拡大に加え、空気清浄機の浸透には時間がかかるだろうが、自動車やビルのエアコンに高性能フィルターを取り入れるインド地場メーカーも出てきている」と語る。同社としては、日系メーカーだけでなく、そのようなインド地場を含めた非日系メーカーとの取引拡大を図りたい考えだ。また、東レグループとしては、2012年から中国でエアフィルター用不織布を生産しており、インドは世界で2カ所目の生産拠点となる。インドと中国の2カ国でエアフィルター製品の生産が可能になったことで、ASEANなどの各国での需要に対しても、同グループはより安定的に関連製品を供給できる態勢が整った。

東レ・インドは、すでに同工業団地内で、自動車の電装部品などに使われるエンジニアリングプラスチックのコンパウンドや、紙おむつ素材のポリプロピレンスパンドなどの製造を行っており、高性能エアフィルター

は3種類目の製品系列となる。同社の末永繁一会長は「インドの経済成長に伴う需要の多様化に合わせて、今後も事業を拡大していきたい」としている。

ニデック、インドでモーター工場検討 25年にも1~2カ所増加

ニデックの小部社長はインドで「エアコン向けのモーター工場を検討する」と話した。ニデックはインドにモーター工場を新設する方向で検討に入った。小部博志社長兼最高執行責任者（COO）が日本経済新聞の取材に答えた。電動バイクやエアコン向けなどの工場を想定する。既存の4工場（建設中含む）とは別に投資計画をまとめ、2025年にも1~2工場を建設する。インドの旺盛な内需を取り込む。小部氏は「インドは自国生産を強化している。（建設中の工場を含めて）2~3カ所で建てる」と語り、ニデックのインド事業は「25年ごろから大きく伸びる」との見通しを示した。12月上旬にインドを訪問した際、「現地企業との合併会社の設立の提案を幾つも受けた」と話した。

ニデックはインド南部のカルナタカ州に、同社としては4つ目になる発電機向けなどの工場を建設中で、25年の稼働を見込む。小部氏は、5つ目の工場は空調メーカーが相次いでインドに進出していることを受け「エアコン向けの工場を検討する」とした。

24年4月に社長交代を含む新しい経営体制への移行を予定していることに関しては「外部の指名委員が5人の副社長のヒアリングを進めている」と説明した。指名委員会は社外取締役3人と、永守重信会長兼最高経営責任者（CEO）、小部氏の計5人で構成する。永守氏と小部氏は新社長を選ぶためのヒアリングに同席していないという。

新社長は5人の副社長の中から選ばれる。小部氏は「5人いるのでそれぞれ一長一短はある」と話した。「最後は指名委員会で（社長候補を）決める。永守氏が決めてきた従来のやり方ではだめだ、と変わろうとしている」と述べ、ガバナンスの改善に取り組んでいると強調した。

インド洋で攻撃を受けた日本船舶 自力でインドの港到着

インド洋で航海中に無人機による攻撃を受けた、日本の会社が所有するタンカーについて、インド国防省は、このタンカーがインドの港に自力で到着したことを明らかにするとともに、攻撃で損傷した船体の写真を公開した。12月23日に化学製品を運んでインド洋を航海中のタンカーが、無人機による攻撃を受け、けが人はいなかったものの、一時、火災が発生する被害を受けた。インド国防省によると、このタンカーは攻撃を受けたあと、インドの警備艇に護衛されながら自力で航行し、25日にインド西部のムンバイ港に到着したということで、インド海軍などが被害状況や無人機の残骸などを詳しく調べている。インド海軍が公開した写真では、タンカーの船体に無人機の衝突による損傷があり、内部での爆発とみられる衝撃で、鉄板が外側にめくれている様子も確認できる。タンカーについて、日本政府は、日本の会社が実質的に所有するものの、オランダの会社にリースし運航されていたとしている。アメリカ国防総省は、攻撃はイランによるものだと指摘しているが、イランは関与を否定している。インド海軍は、紅海やインド洋で船舶を対象に

した無人機による攻撃が相次いでいることを受けて、インド洋での抑止力強化のため、ミサイル駆逐艦 3 隻を現場海域の周辺に派遣し、警戒を続けるとしている。

2025 年から自動車・家庭用天然ガスにバイオ混合義務化

インド石油・天然ガス省（MoPNG）は、自動車用の圧縮天然ガス（CNG）と家庭用の都市ガス（PNG）への圧縮バイオガス（CBG）の混合を段階的に義務化すると発表した。2024 年度までは混合を任意とし、2025 年度は混合率 1%、2026 年度は 3%、2027 年度は 4%、2028 年度以降は 5%を義務づける。主な目的は、国内の CBG 需要喚起、液化天然ガス（LNG）の輸入量削減による外貨支払いの節減、温室効果ガス排出量ネットゼロの目標達成の促進としている。

石炭や石油、ガソリンなどと比較して温室効果ガスの排出量が少ない天然ガスの利用を積極的に促すことになる。インド政府はエネルギー消費に占める天然ガスの割合を現在の 6%台から 2030 年に 15%へ引き上げる目標を掲げている。また、自動車（三輪車・四輪車）用の燃料としては、よりクリーンで安価な燃料としての CNG を推している。

一方で、天然ガスは消費量の約半分を輸入に依存しているという課題もある。輸入量の削減に加えて、カーボンニュートラル実現に向けても、インド政府は CBG の生産・利用拡大に力を入れている。2018 年 10 月には、「持続可能で安価な代替輸送手段（SATAT）」スキームを立ち上げ、2023 年度までに 5,000 基の CBG プラントを設置し、年間 1,500 万トンの CBG を生産することを目標に掲げていたが、現在のところ、同スキームの下で設置されたプラント数は僅かに 48 基、2023 年度にこれまで販売された CBG は一万トンに届かず目標に大きく及んでいない。

今回発表された CBG の混合義務で、ガスを生産・販売・利用する企業は対応が必須となり、CBG への投資も活発化することが期待される。ハルディーブ・シン・プリ石油・天然ガス相は、2028 年度までに 3,750 億ルピー（約 6,750 億円、1 ルピー＝約 1.8 円）の投資を見込むと述べている。日本企業では、スズキが 2023 年 9 月に、CNG の代替となる牛糞由来の CBG の製造拠点を西部グジャラート州に設置する計画を発表している。

以上