

# Contemporary India Forum

Quarterly Review

## 現代インド・フォーラム

No. 49

2021年 春季号

<https://www.japan-india.com/>

### 特集 「ポスト・コロナのインド洋経済圏」

#### アジアにおけるインド人・インド企業の新展開

A New Development of Indians and Indian Companies in Asia

山田 剛 (日本経済研究センター主任研究員、日本経済新聞社元ニューデリー支局長)

Go YAMADA (Principal Economist, Japan Center for Economic Research &  
Former New Delhi Bureau Chief, the Nihon Keizai Shimbun (NIKKEI))

#### RCEP 交渉にみるインドの通商政策

#### ーインドの「未解決の課題」とはー

India's Trade Policy in the RCEP Negotiations:  
What are India's outstanding issues?

椎野幸平 (拓殖大学国際学部 准教授)

Kohei SHIINO (Associate Professor, Takushoku University)

#### インドを攻める ASEAN 多国籍企業

ASEAN Companies Actively Engaged in Business in India

牛山隆一 (日本経済研究センター主任研究員、日本経済新聞社元ハノイ・シンガポール支局長)

Ryuichi USHIYAMA (Principal Economist, Japan Center for Economic Research &  
Former Singapore and Hanoi Bureau Chief, the Nihon Keizai Shimbun (NIKKEI))



公益財団法人 日印協会

The Japan-India Association



- ※ 本誌掲載の論文・記事の著作権は、公益財団法人日印協会が所有します。
- ※ 無断転載は禁止します。(引用の際は、必ず出所を明記してください)
- ※ 人名・地名等の固有名詞は、原則として執筆者の意向を尊重していません。
- ※ 政党名等の日本語訳は、筆者が使用しているものをそのまま掲載しています。
- ※ 各論文は、執筆者個人の見解であり、文責は執筆者にあります。
- ※ ご意見・ご感想は、公益財団法人 日印協会宛にメールでお送り下さい。

E-mail: [partner@japan-india.com](mailto:partner@japan-india.com)

件名「現代インド・フォーラムについて」と、明記願います。

現代インド・フォーラム 第49号 2021年 春季号 2021年4月1日発行

発行人 兼 編集人 平林 博

編集協力 現代インド研究センター

発行所 公益財団法人 日印協会

〒103-0025

東京都中央区日本橋茅場町 2-1-14

TEL: 03(5640)7604 FAX: 03(5640)1576

## アジアにおけるインド人・インド企業の新展開 A New Development of Indians and Indian Companies in Asia

日本経済研究センター主任研究員

日本経済新聞社元ニューデリー支局長

Principal Economist, Japan Center for Economic Research &  
Former New Delhi Bureau Chief, the Nihon Keizai Shimbun (NIKKEI)

山田 剛

Go YAMADA

***Abstract:** The Indians and Indian companies have got a new momentum in advance into Asian markets. Indian people, formerly seen as laborers in construction sites and shops are now very active in the whole area of Asia as IT engineers and Start-up founders, etc. Indian companies, especially IT and related businesses are also increasing their presence in Southeast Asia, China and Japan.*

*The exit from RCEP negotiation has forced the Indian companies to shift to ASEAN in order to enjoy lower custom duties and trade facilitation. Covid-19 gave a chance to the IT companies in digital payment and remote communication. And so far, the crash between Indian and Chinese militaries has no big damage on their bilateral business. The current situation will push the Indian companies' overseas operations furthermore.*

*The companies in Asia are also very keen on the appointment of Indian personnel, especially new graduate to reinforce their performance in the engineering.*

*Thus, notwithstanding the Corona shock, we have to closely watch the movement of the Indian people and companies.*

### はじめに

インド人やインド企業の海外進出が再び加速している。かつては中東や東南アジアといった近隣諸国への出稼ぎ労働力とみなされていたインド人は、今や IT（情報技術）技術者として、スタートアップの経営者としてアジア全域で存在感を増している。インド企業も東南アジア諸国連合（ASEAN）諸国を皮切りに市場開拓や M&A（企業買収）を活発化させ、その足跡は日本にも及んでいる。本稿では主に ASEAN や中国、日本などアジアを舞台にしたインド企業の最近動向

を概観するとともに、コロナ禍や印中対立、地域的な包括的経済連携（RCEP）協定の交渉離脱などの影響が企業戦略に与える影響等について考察した。

## I. 政治・経済で母国に貢献する在外インド人

### 1. 世界のインド系移民は 1751 万人

まずは、在外インド人・インド移民の動きについて見てみたい。国連経済社会局（DESA）が 2019 年 9 月に公表した「国際移民ストック 2019」によると、インドからの移民は約 1751 万人。移住先としてはアラブ首長国連邦（UAE）が圧倒的に多く約 342 万人で、次いで米国（266.1 万人）、サウジアラビア（244 万人）をはじめ、オマーンやクウェート、カタールなどの湾岸産油国や英国、カナダといった英語圏の先進国が上位に並ぶ(図表 1)。

DESA では移民の定義を「(国籍など)法的地位に関係なく、定住国を変更した人」としているが、インド外務省が 2018 年末時点でまとめた統計では在外インド人の合計が約 3200 万人で、このうちインド国籍を保持した非居住インド人（NRI）が約 1346 万人、移住先の国籍を持つインド系住民（PIO）が約 1868 万人となっている。

(図表 1) 国別のインド移民数

アラブ首長国連邦(UAE)	3,419,875
米国	2,661,470
サウジアラビア	2,440,489
パキスタン	1,588,067
オマーン	1,325,444
クウェート	1,124,256
英国	917,686
カナダ	712,050
カタール	698,088
オーストラリア	568,971
ネパール	429,769
バーレーン	318,547
イタリア	161,364
マレーシア	146,128
シンガポール	127,189
ドイツ	89,704
ニュージーランド	71,747
フランス	52,921
ブータン	46,627
南アフリカ	42,302
スペイン	37,857
スウェーデン	37,803
バングラデシュ	34,884
オランダ	32,833
日本	30,063

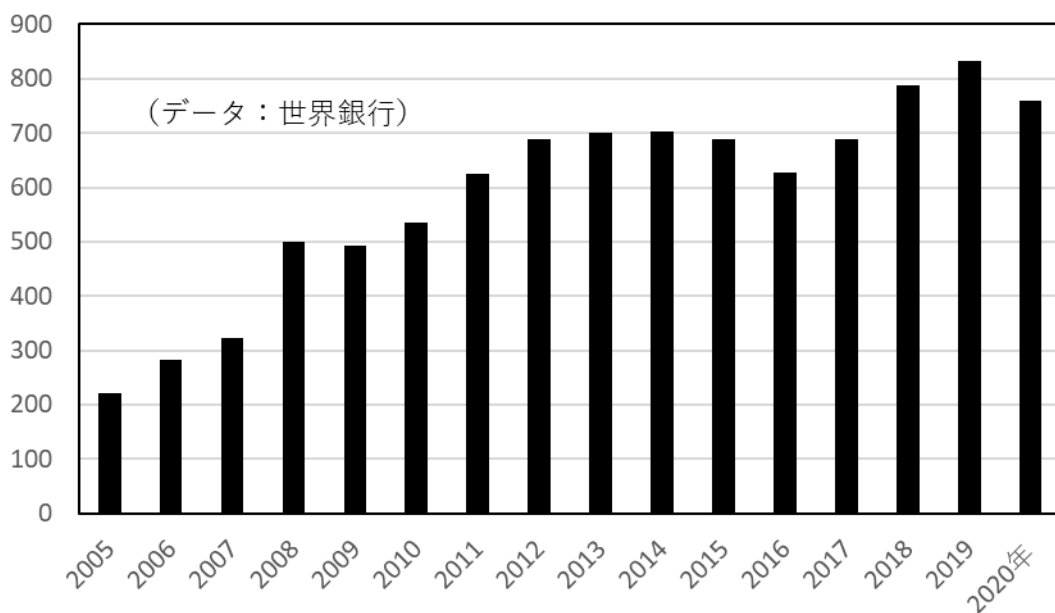
データ: 国連移民ストック2019年版

こうしたインドからの移民は、家族や親戚向けの海外送金や証券・不動産などへの投資でインド経済に多大な貢献をしている。母国への外貨送金は事実上の「労働力の輸出」。インドが毎年巨額の貿易赤字を出しながら、あまり危機感を示さない背景には、ITやソフトウェアなどのサービス輸出とこれら外貨送金受取りで貿易赤字のかなりの部分を穴埋めできているからだ。

世界銀行によると<sup>1</sup>2020年のインドの個人向け外貨送金受取額は約760億ドル。コロナ禍の影響もあって前年の833億ドルより減少したが、名目GDPの3%近くを占め、2005年に比べて約3.5倍に増加している。従来型の出稼ぎ労働者に加えて、IT技術者やビジネスマンの貢献が寄与しているとみられる。(図表2)

インド中銀(RBI)<sup>2</sup>によると、海外送金全体の内訳は約6割が留守家族などの生活費になり、8%が不動産購入の原資となっている。インド政府はこれら在外インド人からの投資を呼び込もうと、様々な優遇政策を採用しており、金融機関では金利を上乗せしたNRI専用預金やNRI向けの保険商品も導入している。

(図表2) インドの個人向け外貨送金受取額 (億ドル)



## II. ASEAN目指すインドのIT企業

### 1. スタートアップの勝負は東南アジア

消費動向が活発な若者を中心に、大きな購買力を持つ5億人の中間層を抱える東南アジアはインド企業にとって有望な市場だ。インド本国に比べて各種規制も

緩やかで競争もそれほど厳しくはなく、英語通用度も高い。各国政府は電子証明ライセンスの導入による許認可の迅速化（インドネシア）や、最小資本の撤廃（フィリピン）、建築認可要件の簡素化（マレーシア）などを進めて企業誘致に余念がない。今や ASEAN はインドのスタートアップ<sup>o</sup> にとっての「ハブ」になりつつある。

インドの情報サイト「Inc42」によると、ASEAN 地域には 2020 年 3 月時点で 35 社以上の印有力スタートアップが進出している。バンガロールに本社を置くフィンテック系企業 Zeta（ゼータ）は昨年夏、フィリピンとベトナムで事業展開する仏ソデクソの従業員向けサービスを開始すると発表した。同社では「東南アジアのデジタル・ペイメント市場は 2025 年までに 1 兆ドルを突破する」とみて事業拡大を進める。

アジア進出を加速させているのは「OYO ルームズ」や「Ola キャブス」などの有名スタートアップだけではない。米セコイア・キャピタルなどの出資を受けたミーショ（本社バンガロール）は、誰でも元手ゼロで小売をスタートできるソーシャル・コマース・プラットフォームを提供するビジネスを展開。2020 年にはインドネシアに進出を果たした。

シンガポールのベンチャー・キャピタル「ジャングル・ベンチャーズ」などが出資しているホームインテリア・デザインのリブスペース（2014 年設立）は、シンガポールに続いて近くインドネシア、マレーシアに進出する計画だ。

そうした一方、自動車販売サイト大手のカーデコは 2015 年の設立以降、セコイアや中国平安保険などから 2.5 億ドルの資金を調達。これまでに現地企業との合弁や買収といった手法でインドネシアとフィリピンに進出済みだ。

## 2. 国境越える M&A も

ASEAN 域内での国境を越えた合併も動き出した。デジタル決済を手掛ける印フィンテック企業「エレクトロニック・キャッシュ・アンド・ペイメント・ソリューションズ（ECAPS）」は 2020 年 6 月、フィリピンを拠点とするデジタル金融サービスプロバイダーであるアヤナと経営統合し「アヤナ・グローバル」へと生まれ変わった。同社はインドと東南アジア域内で拡大する中間層や中小企業向けに、手軽で低価格なデジタル金融サービスを提供していく計画だ。

キャッシュはあるが出遅れていたインド企業のアジア進出において M&A は今なお有効な手法だ。大手会計事務所グラント・ソートンによると、2016 年に約 81 億ドルだったインド企業による ASEAN 域内での M&A 金額は 2018 年には 149 億ドルへと拡大している。（図表 3）

ASEAN 地域での投資が活発なのは IT 企業だけではない。インフラ開発大手アダニ・ポーツ・アンド・スペシャル・エコノミック・ゾーンは 2017 年春、マレ

ーシアの同業 MMC ポーツと共同で、同国・キャリー島でのコンテナ港を建設する計画を表明した。

また仏系ダノン・インドは 2012 年、成人用サプリメント「プロティネックス」を引っ提げ、東南アジア市場の本格開拓に乗り出した。2020 年にタイ市場に進出し、21 年にはシンガポール、マレーシアに販路を拡大。将来的にはベトナムやミャンマー、バングラデシュ、スリランカなどの開拓を目指す、としている。

こうした動きを裏付けるように、インドから ASEAN 域内への海外直接投資 (FDI) は堅調に推移している。ASEAN の統計<sup>3</sup>によると、2019 年のインドからの FDI は 18.92 億ドルに達し、2014 年比で約 62% も増加した。特徴的なのは、「金融・保険」と「不動産」という高収益が見込める分野への投資が全体の 7 割前後を占めていることだ。

インドは当面 RCEP 交渉への復帰が見込めないため、インド企業が関税引き下げなどのメリットを享受するには ASEAN 域内に拠点を開設しなければならない。インド企業が ASEAN を目指す動きは今後さらに活発化するだろう。

(図表3) インド企業によるアジア地域での主なM&amp;A案件

年	買収企業	被買収企業、金額など
2010	マリコ・インダストリーズ(日用品)	マレーシアの同業「コード10」
"	フォルティス・ヘルスケア(大手病院チェーン)	「パークウェー」(シンガポールの同業大手)、6.85億ドル
"	ゴドレジ・コンシューマー・プロダクツ	「メガサリ・マクムル・グループ」(インドネシア家庭用品大手)、2.7億ドル
"	マヒンドラ&マヒンドラ(商用車大手)	「双龍自動車」(韓国)、株式の70%、4.6億ドル
"	パンジャブ・ナショナル・バンク(PNB)	「JSCダナバンク」(カザフスタン)、株式の63%、2370万ドル
2011	マリコ・インダストリーズ	ベトナムの日用品メーカー、「インターナショナル・コンシューマー・プロダクツ」、株式の85%、6000万ドル
"	モネット・イスパット・アンド・エナジー(鉄鋼)	インドネシア・スマトラ島の炭鉱買収、2400万ドル
"	フォルティス・ヘルスケア	スリランカの大手病院LHC、株式の28%
"	タタ製鉄	豪炭鉱会社「リバーステール・マイニング」に1.05億ドルを追加投資
"	インフォシス・テクノロジーズ	「Gen-i」(ニュージーランド)のソフトウェア・ソリューション部門
"	ルピン(医薬品大手)	豪医薬品ブランド「ゴアンナ」
"	NMDC(鉱物資源開発公社)	豪「レガシー・アイアンオール」、株式の50%、1300万ドル
"	ルピン	子会社の共和薬品工業を通じて日本のアイロム製薬を買収、約31億円
"	ギータンジャリ・ジェムズ(宝石)	子会社を通じ香港のクラウン・エイム社買収
"	インフォシスBPO	豪ポートランド・グループ、約2800万ドル
2012	フォルティス・ヘルスケア	シンガポールの臨床検査チェーン「ラドリンク・アジア」、株式の85%、6290万ドル
"	ウィプロ	豪解析ソリューション大手「プロマックス・アプリケーションズ・グループ(PAG)」、約2700万ドル
"	ギータンジャリ・ジェムズ(宝石)	同業ベリテ(横浜市)の株式15.3%を取得、約360万ドル
"	タタ電力	インドネシアの炭鉱会社「BSSR」、株式の26%
"	VLCC(エステチェーン大手)	マレーシアの同業「ワイアン・インターナショナル」
"	ウィプロ	シンガポールのスキンケア大手「LDワクスズ」、1.44億ドル
"	サン・ファーマスーティカルズ	武田薬品の米子会社「URLファーマ」の後発薬事業を買収
2013	リライアンス・ゲームズ	日本のモバイル・ゲーム会社「Funnel」、韓国企業から株式の51%を取得
"	VLCC	シンガポールの同業「グローバル・バンテージ・インベティブ・グループ(GVIG)」、株式の80%
2014	タタ・グローバル・ベバレジ(現タタ・コンシューマー・プロダクツ)	英子会社が豪コーヒー会社「プロンスキン・イレブン(BEPL)」を買収
2015	アムテック・オート	旭テック(掛川市)の鋳鉄、鍛造機械事業
2017	マヒンドラ&マヒンドラ	三菱農機の株式33%を取得
"	ツインスター・オーバーシーズ(ベダント系投資会社)	液晶用ガラス基板メーカーのアヴァンストレート(東京)、株式の51%、1.58億ドル
2018	サンバルダナ・マザーソン	韓国MSオートテック印子会社、MSグローバル・オートモティブを買収
"	オーロビンド・ファーマ	豪「アドベント・ファーマスーティカルズ」の研究・開発部門、1250万ドル
2019	ウィプロ・コンシューマー・ケア・アンド・ライティング	比パーソナルケアの「スプラッシュ・コーポレーション」
"	HCLテクノロジーズ	豪IT企業「DWSグループ」、1.15億ドル

ムンバイ証券取引所(BSE)への報告書、Press Trust of India、The Economic Timesなど現地メディア報道等を元に筆者作成



### III. 「政治」に関係なく印中ビジネスは拡大へ

#### 1. ようやく本格化したインド企業の中国進出

2020年6月に北部ラダック地方の国境地帯で起きた印中両軍による衝突をきっかけに、インド政府は一方的な中国ボイコットを打ち出し、中国との貿易や中国企業の対印投資を締め出しにかかっている。

中国はインドにとって最大の貿易相手国であり、中国からの対印投資は拡大の一途をたどっている。上海汽車(SAIC)傘下の英MGモーターは2019年からインドで現地生産を開始、IT大手の華為技術(ファーウェイ)はバンガロールの開発センターに約4000人のエンジニアを集めている。中国中車(CRRC)グループの中国中車南京浦鎮車両は21年3月、印南部アンドラプラデシュ州の大規模工業団地スリ・シティに地下鉄車両工場を建設する計画を表明した。インドで売られているスマートフォンの実に7割が中国ブランドという勢いだ。印有名スタートアップの多くが中国企業からの投資を受け入れているのもしばしば話題となる。

2000年代に入るとようやくインド企業による中国進出ブームが起きた。先陣を切ったのがインフォシスやTCSなどのIT各社で、これに続いた商用車大手マヒンドラ&マヒンドラは江蘇省塩城市でトラクターの現地合弁生産を開始。重電・エンジニアリング大手のラーセン・アンド・トウブロ(L&T)は同省無錫に工場を建設した。タタ紅茶(現タタ・グローバル・ベバレジ)も浙江省で紅茶製造の合弁会社を設立、そしてタタ自動車傘下のジャガー・ランドローバー(JLR)は奇瑞自動車との合弁で2014年に江蘇省常熟市で現地生産を開始した。

IT専門の調査会社IDCでは、中国における2020年のIT支出が約2970億ドルに達したとみているが、印有力英字紙ビジネス・スタンダードは2019年の中国におけるインドIT企業の売上高はわずか5億ドル前後と伝えており、まだ市場開拓の余地が非常に大きいことがわかる。インドのIT業界にとって長年の課題である「欧米依存度の引き下げ」を目指す上でも中国市場は極めて重要だ。

国境紛争や海洋覇権をめぐる緊張、さらには貿易摩擦などで微妙な関係にある印中両国だが、IT部門では近年新たな協力関係を模索する動きが相次いでいる。インド政府とNASSCOM、中国・大連市、貴州市政府などは2019年1月、印中IT協力を拡大するためのプラットフォーム「第3回中印デジタル・コラボレーション・プラザ」を開設した。

#### 2. 印中「対立」、ビジネスへの影響は軽微

印中対立によってこうしたビジネスの鈍化が心配されているが、印企業の中国輸入依存度は減っていない。印商工省によると、2020年4月～12月の中国から

の輸入額は453.6億ドルと前年同期比で約12.6%減少しているが、この間インドの輸入自体も大きく減っているため総輸入に占める中国のシェアは17.3%と、逆に同3.1ポイント増加している。機械類や電気機器も金額自体は減少しているが、中国の輸入シェアはともに拡大、有機化学品に至っては輸入金額自体も64.3億ドルと3.0%も増えている。インド企業にとってやはり中国産品が不可欠であり、民間企業の多くは政府主導の中国ボイコットを安易に追従していないことがはっきりした。

もちろん、安全保障の観点から華為技術などIT企業に対する風当たりは依然強いが、自動車や鉄道車両といった業種は独自の動きでインド事業の継続を模索している。印中対立の余波でインド企業が報復に遭ったり、中国でのビジネス環境が大幅に悪化することはなさそうだ。

## IV. 日本で存在感増すインド企業

### 1. 一時苦戦のITも順調に事業拡大

では日本におけるインド企業の動向はどうか。JETROがまとめた2019年10月時点の「在日インド企業リスト」(97社)によると、全体の半分強の約50社がBPOやモバイルアプリ開発、データ分析などを含む情報技術(IT)関連企業が占めた。インド最大のIT企業タタ・コンサルタンシー・サービシズは2004年に日本に上陸し、今では約2900人の従業員を抱える。同社は2014年に三菱商事との合弁会社TCSジャパンを設立。言葉の壁や日本型ビジネスカルチャーの問題で当初は苦戦が伝えられたが、近年は市場開拓も順調。ホームセンター大手カインズの売り場・在庫管理システム構築や、トーヨータイヤ向けのタイヤ摩耗状態推定モデル開発などで実績を上げている。

TCSは2019年、TCSジャパンへの出資比率をそれまでの51%から66%へと引き上げた(三菱商事持ち分は49%から34%に減少)。TCS本社が日本における事業の有望性を認識している証左だろう。

### 2. インド人採用に乗り出す企業

2007年共和薬品工業(大阪市)を買収し日本に上陸した製薬大手ルピンは(2019年、独立系ファンドに全株式を売却して撤退)、ジェネリック(後発薬)の「陽進堂」(富山市)とバイオシミラー(バイオ後発薬)の開発・販売を手掛ける合弁会社「YLバイオロジクス」(東京・中央区)を設立。2012年には宝石大手のギータンジャリ・ジェムスが同業のベリテ(横浜市)に15.3%資本参加した。今後、こうしたITや金融以外の分野でも印日合弁や買収の増加が見込まれる。

専門職の中途採用だけでなくインド人学生の新卒採用に動く日本企業も相次いでいる。メルカリは 2018 年に新卒で 50 人のエンジニアを採用したが、このうち 32 人をインド人が占めた。日本企業で初めてインドにおける貨物列車の自社運用を始めた鴻池運輸もデリー大などから 4 人の学生を採用している。

インドの大学生の就職活動は、決められた期間中に各大学を訪問する企業の担当者と面接し、その場で内定をもらう「キャンパス・リクルーティング」が主流。これまでも個別に参加する日本企業はあったが、マイナビは 2019 年に IIT ムンバイ校、ガンディナガル校で就職イベントを開催。インド人学生の採用を目指す日本企業をサポートした。

JETRO も同年 9 月、IIT ハイデラバード校で日本企業に関心を持つ学生対象に「ジャパン・デー」を開催。IT やエレクトロニクス企業など 7 社が参加した。

経済産業省の「IT 人材需給に関する調査（2019 年）」によると、日本では 2030 年までに最大で 79 万人の IT 人材が不足する見通しだ。コロナ禍で需要が高まった遠隔コミュニケーションやデジタル決済、人工知能（AI）関連の人材確保が急務となっているため、技術者不足にはさらに拍車がかかりそうだ。

トランプ政権下で米国のインド人向けビザの発給要件が厳しくなったことが、インド人「就活生」の目を日本に向けさせたという側面もある。米バイデン政権の政策次第では今後再び彼らが大量アメリカへと流出する可能性もあるので油断はできない。

## おわりに

インド向け海外投資は堅調に増加しているが、国内では「新農業法」導入による農産物流通改革が農民らの激しい反対で難航している。土地収用法の「再改正」は遅々として進まず、労働市場改革では昨年、29 もあった労働諸法を 4 つの「法典（コード）」に統合するという最初のステップが終わった。真の構造改革は緒に就いたばかりだ。足元のコロナ禍が収束しキャッシュフローが改善することが条件となるが、インド人やインド企業はより自由で迅速なビジネス展開や資金調達、有望な市場を目指してさらにアジアの比重を高めていくだろう。

コロナ禍で人の動きはまだ完全には復調していないとはいえ、留学生や企業の新卒・中途採用も含め、アジア全域でインド人材が改めて注目され始めたことも確認できる。インド企業のアジア展開と、それに連動するインド人の動きは今後とも要注目だ。

(2021 年 3 月 17 日)

---

<sup>1</sup> World Bank, Personal remittances, received (current US\$)

<sup>2</sup> RBI bulletin Nov. 14, 2018 “Globalising People: India’s Inward Remittances

<sup>3</sup> ASEANStats, Flows of Inward Foreign Direct Investment into ASEAN by source country

**執筆者紹介** 山田 剛（やまだ・ごう）

1988年日本経済新聞社入社。1997～2001年バーレーン兼テヘラン支局長、2004～2008年ニューデリー支局長。「NIKKEI ASIA」副編集長などを経て、2015年から日本経済研究センター主任研究員と日経シニアライターを兼務。明治大学非常勤講師



**RCEP 交渉にみるインドの通商政策  
—インドの「未解決の課題」とは—  
India's Trade Policy in the RCEP Negotiations  
: What are India's outstanding issues?**

拓殖大学国際学部 准教授

Associate Professor, Takushoku University

椎野幸平

Kohei SHIINO

***Abstract:** India did not join the RCEP (Regional Comprehensive Economic Partnership) Agreement which was signed by 15 member countries including ASEAN10, Japan, China, South Korea, Australia and New Zealand in November 2020. While the Joint Leaders' Statement of the RCEP summit in November 2019 noted that India's final decision will depend on satisfactory resolution of significant outstanding issues which remain unresolved, the government of India has not participated in the RCEP negotiation after the Modi administration announced its intention to opt out from the RCEP in November 2019. This paper will examine what elements of the RCEP agreement India recognized as significant outstanding issues, and what factors led its decision of the Modi administration to withdraw from the RCEP. Based on the public information, India had concerns about the treatment of base year, special safeguard, rules of origins including the tariff differentials as well as the rule-making such as the free flow of data and investment. However, there would be few elements in the RCEP agreement which could be considered as significant outstanding issues. Therefore, India's decision to opt out from the RCEP negotiation would be mainly attributed to the China factor and the dairy product factor.*

## はじめに

2020年11月に署名された地域的な包括的経済連携協定(RCEP)は、ASEAN10カ国、日本、中国、韓国、オーストラリア、ニュージーランドの15カ国で締結され、インドは署名を見送った。2019年11月のRCEP首脳会議の共同首脳声明では、インドの参加は「未解決の課題」の解決にかかっていると指摘されたが、インドはその後のRCEP交渉には参加をしなかった。本稿では、RCEP交渉にお

いてインドはどのような面で未解決の課題を認識し、そして離脱を決断した要因はどのようなものであったのかについて検討を行う。

第1節で署名された RCEP におけるインドの特別な取り扱い、インドの RCEP に対する交渉経緯について確認をした上で、第2節において RCEP 交渉におけるインドの未解決の課題と離脱要因について検証を行い、最後に今後のモディ政権の通商政策の方向性について若干の考察を行う。

## I. インドの RCEP 交渉を巡る経緯

### 1. RCEP におけるインドの特別な取り扱い

インドは RCEP 署名を見送ったものの、2020年11月に署名された RCEP の協定書において、RCEP 交渉の原交渉参加国であったインドに対する特別な取り扱いが規定されている。第1に、RCEP 協定書では新規加盟については、発効後18カ月後から全ての国・独立関税地域に対して開放されると規定されている中、インドについては発効直後から加盟が可能である規定（第20・9条）が設けられている。

加えて、RCEP に係る共同声明とともに発出された「インドの RCEP への参加に係る閣僚宣言」では、インドが RCEP に参加することへの戦略的重要性を表明した上で、今後、継続的に開催される RCEP の会合にオブザーバーとして参加できること、RCEP 署名国が実施する経済協力活動にも参加できることが明記されている。

協定書、閣僚宣言における特別な扱いは、今後もインドの RCEP への関与・参加を促す枠組みと位置付けられる。但し、インドの RCEP の特別な地位については、インドがどこまで主体的に取り組んだかは不明な部分があり、今後の RCEP の各種会合に参加をするかは予断を許さない。

### 2. 2019年の首脳会談直前までは RCEP 参加への道筋作りが行われていた形跡

モディ首相が RCEP 交渉からの離脱方針を示したのが2019年11月にバンコクで行われた RCEP 首脳会議である。2019年の RCEP 首脳会議の声明では、「インドには、未解決のまま残されている重要な課題がある。全ての RCEP 参加国はこれらの未解決の課題の解決のために、相互に満足すべき形で、共に作業していく。インドの最終的な決断は、これらの未解決の課題の満足すべき解決にかかっ

ている」と明記され、RCEP 参加国はインドが指摘する未解決の課題に取り組む方針を示した。

しかし、モディ政権はその後の RCEP 交渉会合に参加せず、2020 年 11 月の 15 カ国での署名となった。さらに、2020 年には、顕在化したコロナ禍による経済の混乱に加え、2020 年 6 月に係争地のラダックで中印両軍が衝突し、銃器は使用されなかったとされるものの、1975 年以来 45 年ぶりに死者<sup>1</sup>がでる事態が発生したことで、インド国内では反中感情が急速に悪化したことは周知の通りで、中国を含む RCEP に署名することが一段と困難な情勢となった（椎野,2020）。

一方、2019 年 11 月の RCEP 首脳会議までは、インド国内では RCEP 参加への道筋作りが行われていた形跡がみられる。RCEP 首脳会議前の 2019 年 10 月には、ゴヤル商工大臣が「ハイレベル・アドバイザリー・グループ報告（Report of the High-Level Advisory group）」を公表し、RCEP 参加を後押しする内容が含まれていた。具体的には、「RCEP はインドが追及すべき重要な枠組みである。インドをこの大きな地域的な市場から排除することになるため、この枠組みに参加しないという選択肢はないかもしれない」と指摘している<sup>2</sup>。さらに、2019 年 11 月の RCEP 首脳会議直前には、産業界から RCEP を支持する声明も出された。日本の経団連に相当するインド工業連盟（CII）のキルロスカ会長（当時）は、声明<sup>3</sup>の中で「FTA は、国内市場と FTA が提供する市場アクセスの双方について、長期的視点から考えなければならない。いくつかの産業は現在の国内市場に焦点をあてているかもしれないが、10 年程度後には RCEP が提供する活気ある 15 カ国への市場アクセスを望むことになるだろう」と発信し、CII としてインドの RCEP 署名を後押しする姿勢を表明した。RCEP に慎重な姿勢を示す産業界も存在する中でも、CII として RCEP を受け入れる姿勢を示したものである。

このように、2019 年 11 月の RCEP 首脳会談直前までは、インドの官民双方において、RCEP 参加に向けた道筋作りが行われ、RCEP 署名の方向で議論が進んでいた形跡がみられるが、最終段階でモディ首相が離脱方針を表明し、インドは RCEP 離脱へと大きく舵を切ることとなった。

## II. RCEP におけるインドの未解決の課題とは

### 1. 物品貿易分野の論点

#### (1) 包括的な章立てで構成される RCEP

それでは、インドは、RCEP 交渉においてどのような面で未解決の課題を認識したのであろうか。本節では、これまでの報道等の公開情報に基づき、RCEP 交渉上のインドの「未解決の課題」と想定される課題を抽出し、署名された RCEP

の協定書の合意内容と比較することで、想定されるインドの課題がどこまで未解決もしくは解決されたものであるかを検証する。

まず RCEP の章立てを、2018 年 12 月に発効した環太平洋パートナーシップに関する包括的及び先進的な協定 (CPTPP) との比較で確認する (表 1)。RCEP も CPTPP 同様に物品貿易に加え、投資、電子商取引、政府調達など幅広いルール分野を含む包括的な FTA である。但し、後述するように、RCEP の各章は TPP の自由化水準や規律内容と比較すれば緩い内容となっていることが特徴である。加えて、CPTPP では国有企業、労働、環境の章が設けられており、国有企業に対する非商業的援助に対する規律や労働法制の規律強化、環境分野での協力強化などを約束する内容が含まれているが、RCEP には含まれていない。

表1 RCEPとCPTPPの主要な章立て比較

	RCEP	CPTPP
物品貿易	○	○
原産地規則	○	○
貿易円滑化	○	○
衛生植物検疫措置 (SPS)	○	○
貿易の技術的障害 (TBT)	○	○
貿易救済	○	○
サービス貿易	○	○
投資	○	○
電子商取引	○	○
競争	○	○
知的財産	○	○
政府調達	○	○
国有企業		○
労働		○
環境		○

[資料]各協定書から作成

## (2) 物品貿易の自由化

幅広い章立ての中で、インドにとって RCEP 交渉上、最も大きな課題となったと考えられる点が物品貿易の自由化である。物品貿易の自由化について、インドが RCEP 交渉で「未解決の問題」として主張したと考えられる点がベースレートの基準年と特別セーフガードの導入であると伝えられる<sup>4</sup>。ベースレートは FTA に基づく関税削減・撤廃の出発点となる関税率であるが、インドは同レートを 2014 年から 2019 年に変更することを要望していたとされる。インドは 2018 年以降、幅広い品目で関税率を引き上げており、平均実行関税率は 2014 年の 13.5% から 2019 年には 17.3% まで上昇しており、インドとしては、ベースレートを 2019 年に引き上げることで、より緩やかな関税削減スケジュールを確保することを目指したと指摘できる。また、数量ベースのセーフガードとは、一定の輸入量を超



えた場合に、自動的にセーフガードの発動が認められる特別セーフガードを指しているものと考えられる。関税及び貿易に関する一般協定（GATT）第19条とセーフガードに関する協定に基づくセーフガードは、輸入急増によって国内産業に重大な損害を与え又は与えるおそれがある場合に発動が可能となるが、特別セーフガードは損害如何に関わらず、一定の輸入量を超過した場合に自動的に発動が可能で、輸入急増に対して即座にFTAに基づく特惠関税の適用を停止することができる。

この未解決の課題について、RCEP参加国はインドの要望に対応したと報じられている。具体的には、2020年5月にRCEP参加国からインドに対して、ベースレートを2014年から2019年の一般関税率に変更することを一定の品目について受け入れる方針を伝えたことに加え、特別セーフガードについてもインドが適用を要望する一定品目に対して配慮する方針が示されたと伝えられている<sup>5</sup>。これが事実とすれば、インドの交渉復帰を促すために他のRCEP参加国は、インドの「未解決の課題」に対して譲歩を提案したこととなるが、そうした譲歩を受けてもなお、インドはRCEPへの不参加を選択したこととなる。

また、物品貿易では、インド側の自由化率も大きな論点となったと考えられる。RCEP15カ国の物品貿易における関税撤廃率は91%（品目ベース）<sup>6</sup>で、共通譲許（全ての参加国に対して共通の譲許表を適用）を行う国と個別譲許（相手国に応じて異なる譲許表を適用）を行う国がそれぞれ含まれている（表2）。インドにとって、個別譲許が認められていることは、相手国に応じて、異なる譲許内容とすることができ、その点で柔軟性がある。RCEP交渉においてインド側がどのよ

表2 RCEPにおける各国の関税の譲許方法

	日本	中国	韓国	シンガポール	タイ	インドネシア	マレーシア	フィリピン	ベトナム	カンボジア	ミャンマー	ラオス	ブルネイ	オーストラリア	NZ	
日本	個別譲許(1本の譲許表の中で、一部品目で個別譲許)															
中国	個別	-	個別	個別										個別	個別	
韓国	個別	個別	-	個別										個別	個別	
ASEAN	タイ	個別譲許(1本の譲許表の中で、一部品目で個別譲許)														
	インドネシア	個別	個別	個別	個別										個別	個別
	フィリピン	個別	個別	個別	個別										個別	
	ベトナム	個別	個別	個別	個別										個別	個別
	シンガポール	共通譲許														
	マレーシア	共通譲許														
	カンボジア	共通譲許														
	ミャンマー	共通譲許														
	ラオス	共通譲許														
	ブルネイ	共通譲許														
オーストラリア	共通譲許															
ニュージーランド	共通譲許															

[資料]RCEP協定書から作成

うな自由化率を提案したかは明らかではないが、インドは ASEAN、日本、韓国には 86%、中国、オーストラリア、ニュージーランドに対しては 74%の自由化率を提案したとの報道はみられる<sup>7</sup>。FTA を締結する場合、GATT 第 24 条で規定され、FTA 締結要件として解釈されている 90%以上の自由化水準を達成することが原則として求められる。RCEP15 カ国の自由化率 91%を前提とし、インドが参加をする場合、インドと RCEP15 カ国間の自由化率が平均で 8 割強であれば 90%基準を達成でき、前述の現地報道ベースの自由化率であれば、同水準を上回ることになる。

### (3) 原産地規則

物品貿易分野で、インドが未解決の問題として認識していた可能性がある論点に原産地規則がある。インドは中国製品が ASEAN 等を経由して、インドに輸入増加することを警戒し、厳しい原産地規則を求め、関税率の差異について未解決の課題となっていたと指摘される<sup>8</sup>。

インドがこれまで締結した FTA の原産地規則は「併用型」であり、関税番号変更基準と付加価値基準の双方を満たす原産地規則を主として採用している。これに対して、RCEP では、アジアの FTA で広く採用されている「選択型」が多くの品目に適用されており、RCEP を利用する企業は関税番号変更基準もしくは付加価値基準を選択することができる枠組みとなっている。中でも、縫製品については、これまでのアジアの主要な FTA が 2 工程基準（生地、裁断・縫製）を採用しているのに対して、RCEP は 1 工程（裁断・縫製）とより柔軟な原産地規則が採用されている。インドが従来通り、併用型の導入を求めていたかは明らかではないが、そうである場合は、署名された RCEP の原産地規則と照らして、インド側の要望は反映されていないと位置付け得る点である。

一方、関税率の差異については、RCEP 協定に盛り込まれている。RCEP では、前述の通り、一部の国が相手国に応じて異なる関税削減・撤廃の対象品目やスケジュールを適用する個別譲許方式を採用している。そのため、RCEP では同一産品に対して、RCEP 締約国が異なる特惠税率を付与する一部の品目に対して、「追加的要件」（付加価値 20%以上付加）や「最高価格のものを提供した締約国」を原産国とする規定（第 2・6 条）が定められ、個別譲許国は関税率の差異を適用する対象品目を指定している。インドも、関税率の差異の規定を活用することで、中国と ASEAN に対して異なる内容で譲許した品目などで、中国製品が ASEAN で限定的な加工をされて流入することに対して一定の歯止めをかけ得る仕組みが盛り込まれている。

## 2. ルール分野での未解決の課題は

### (1) 電子商取引

RCEP のルール分野は表 1 の通り、幅広い分野を対象としている。この中で、特にインドが未解決の課題として考えたルール分野として電子商取引章が挙げられる。RCEP の電子商取引章では、自由なデータフロー（第 12・15 条）とサーバーの設置義務の要求禁止（第 12・14 条）が盛り込まれた。なお、CPTPP では盛り込まれたソースコードの開示要求禁止については RCEP では盛り込まれていない<sup>9</sup>。これに対して、インドは自由なデータフローやサーバーの設置義務の要求禁止には慎重な姿勢<sup>10</sup>を示しており、2019 年 6 月の G20 大阪サミットで発出された「デジタル経済に関する大阪宣言」（大阪トラック）についてもインドは参加していない。

しかし、RCEP で合意された自由なデータフローとサーバーの設置義務の要求禁止については、CPTPP の条文とほぼ同じ内容で原則を明記する一方で、幅広い例外を認める規定が盛り込まれている。具体的には、公共政策の正当な目的と安全保障上の重大な利益保護のためには制限することが可能と明記されるとともに、公共政策の正当な目的についてはその必要性については実施する締約国が決定すること、安全保障上の重大な利益保護については、締約国が自国の安全保障上の重大な利益の保護のために必要であると認める措置で、他の締約国は、当該措置については争わないと明記されている。

インドにとって、自由なデータフローとサーバーの設置義務の要求禁止原則そのものを受け入れることが困難であったとも考えられるが、幅広い例外が認められていることは未解決の課題として決定的な要素までになったとは想定されないと考えられるだろう。なお、RCEP における電子商取引に関する規律は CPTPP と比較すると緩いものの、自由なデータフローに制限をかける中国などの諸国が参加する中で、一定の原則を盛り込んだことに意義が見出させ、今後の交渉で規律強化を図っていけるかが課題となる<sup>11</sup>。

### (2) 投資

RCEP では投資章も規定されているが、インドにとって 2020 年以降は同章も新たな未解決の課題となったことは想定される。RCEP の投資章では内国民待遇、最恵国待遇、公正・衡平待遇、パフォーマンス要求の禁止、資金の移転、収用など主要な投資保護規定が盛り込まれている。一方、投資章において、投資家対国家の紛争解決(ISDS)については盛り込まれておらず、発効 2 年以内に協議を開始、開始後 3 年以内に協議完了することが盛り込まれている（第 10・18 条）。

インドとして、投資章で論点となると考えられるのが中国の扱いである。インドは 2020 年 4 月に中国を含むインドと国境を接する国からの直接投資について

は、全ての投資案件について個別認可対象とする外資規制を新たに導入している。インドにおいて外国企業の投資に対する認可は、自動認可と個別認可の二つからなり、ネガティブ・リストに掲載されていない業種への投資は自動認可対象となるが、同外資規制強化は、RCEP 参加国の内、中国からの直接投資については全て個別認可対象とすることを意味する。この点からは、インドは中国を含む RCEP15 カ国に対して最恵国待遇を供与することには慎重になると考えられる。しかし、同規制はコロナ禍による経済混乱や株価下落の中でインド企業の買収阻止を狙ったものと指摘されており、それが事実とすれば、2019 年 11 月時点でこの点を未解決の課題として認識していたとは想定されないだろう。

但し、投資章で規定されるラチェット義務（更なる自由化を実施した場合、その自由化水準を悪化させない義務）については、インドは未解決の課題として認識していたとの指摘もみられる<sup>12</sup>。しかし、この点についても、RCEP ではインドネシア、フィリピン、カンボジア、ラオス、ミャンマーについては、ラチェット義務ではなく、スタンドステイル義務（協定発効時点の自由化水準を悪化させない義務）が認められており、この点でも柔軟性が確保されている。

### (3) 人の移動

人の移動分野では、RCEP 交渉において、インドがその円滑化を求めていたとされる<sup>13</sup>。しかし、人の移動分野でインドが具体的にどのような要求を行い、不満を持ったかは明らかではない。RCEP では自然人の一時的な移動（第 9 章）で、一定のルールが規定されるとともに、少なくとも日本については IT 技術者のような高度人材であれば、現状の枠組みでも査証が発給され得るためだ。

## 3. 政治コストを高めたと考えられる中国要因と酪農要因

前節まででは、報道等の公開情報をもとに、物品貿易自由化とルール分野でインドが未解決の問題として認識していると考えられる論点について、RCEP の合意内容との比較をもとに検証を行った。実際の交渉内容ではなく、報道ベースである点で、インドが認識する未解決の課題の評価には限界があるものの、その限界を前提に検討を行う限り、インドの「未解決の課題」として原産地規則で一部要望が満たされていないと考え得る要素はあるものの、総じて協定書上で RCEP 参加について決定的なハードルとなったと考えられる要素はほとんど見いだせない。

そのため、インドが RCEP 離脱を決断した要因としては、RCEP 参加の政治コストが高く、参加そのものに否定的となったことがより重要な要素と考えられる。その政治コストを高めた要因は、「中国要因」、「酪農要因」が挙げられ、2019 年

の RCEP 首脳会談前のインドの言論空間における RCEP 反対論は、概ねこの 2 つに集約される。

中国要因については、インドの対中国貿易赤字は 2000 年代半ば以降、ほぼ一貫して赤字幅が拡大しており、インドにとって最大の貿易赤字相手国となっている。赤字幅拡大要因には、インドの高成長による輸入需要の高まりがあるものの、RCEP 締結によって、中国との間で FTA が発効し、一段と中国からのエレクトロニクス製品をはじめとする工業製品等の輸入が増大することに対する懸念が広がり、政治コストを高める要因となったと考えられる。モディ政権にとって、**Make in India** というビジョンのもと製造業振興を図りながらも、その成果が限定的な中、中国との新規 FTA となる RCEP の署名には踏み切れなかったとみられる。

酪農要因とは、インドにとり、オーストラリアとニュージーランドと新たな FTA を締結することによって、両国が強い競争力を持つ乳製品等の農産物の輸入拡大につながることに對する強い警戒感と位置付けられる。インドは、RCEP 参加国の内、日本、韓国、ASEAN とは既に FTA を発効させているが、中国に加えて、オーストラリア、ニュージーランドとは FTA が発効しておらず、RCEP を締結すれば初の FTA となる。乳製品を中心とするインドの酪農業界は、多数の雇用を抱えるセクターである。インドの乳製品業界は、「大量生産 (Mass Production) ではなく、大衆による生産 (production by masses)」(NDDB : National Dairy Development Board の Dilip Rath 会長)<sup>14</sup>であるとも表現され、幅広い雇用を抱えるセクターとなっている。

国家乳製品開発委員会 (NDDB : National Dairy Development Board) によると、2018 年度のインド国内のミルク生産量は 1 億 8,770 万トンで、世界最大のミルク生産国で、世界生産量の 22.3% を占めている。州別のミルク生産量をみると、生産量が多いウッタル・プラデシュ州、ラジャスタン州、マディア・プラデシュ州、アンドラ・プラデシュ州、グジャラート州をはじめ、ミルク生産は全土に広がっている産業でもある (表 3)。

実際に、RCEP 交渉が最終段階を迎えた 2019 年には、インド国内では酪農品などの関税削減・撤廃に対する国内の強い反発がみられ、インドの酪農業界に与えるマイナスの影響を懸念する論調が高まっていた。

こうした懸念を背景に、インド人民党の支持母体である民族奉仕団 (RSS) の関連機関である Swadeshi Jagran Manch (SJM) が 2019 年に大規模な反対運動を展開したことも、離脱を後押しする要因となったと指摘されている (Palit, 2019)。

表3 インドの州別ミルク生産量(2018年度)

	生産量(万トン)	構成比(%)
ウッタール・プラデシュ	3,052	16.3
ラジャスタン	2,367	12.6
マディア・プラデシュ	1,591	8.5
アンドラ・プラデシュ	1,504	8.0
グジャラート	1,449	7.7
パンジャブ	1,260	6.7
マハラシュトラ	1,166	6.2
ハリヤナ	1,073	5.7
ビハール	982	5.2
タミルナドゥ	836	4.5
カルナタカ	790	4.2
ウエスト・ベンガル	561	3.0
テランガナ	542	2.9
全国	18,775	100.0

[資料]National Dairy Development Boardから作成

## おわりに

RCEP 離脱後、インド政府要人から FTA に対して否定的な見解が示されている。ジャイシャンカール外相は、2020 年 11 月の講演において「これまでの FTA はいくつかのセクターで脱工業化 (de-industrialize) をもたらした」と発言<sup>15</sup>しており、これまでの発効済み FTA が工業化に貢献していないどころか、阻害していたとの認識を示している。また、モディ首相は 2020 年 10 月のインタビューで、相手国における非関税障壁の問題を指摘し、具体的には技術的障壁とともに、補助金などの問題を指摘している<sup>16</sup>。

また、政策面では、2020 年には CAROTAR2020 と呼ばれる既存の FTA の原産地規則について検認強化を行う枠組みが導入されている。原産地規則の虚偽申告への対処が目的とされるものの、FTA では協定書上、輸出締約国から輸出される商品の原産性に疑義がある場合は、輸入締約国が輸出締約国に対して検認を要請することができる<sup>17</sup>。CAROTAR2020 は、そうした協定書上の検認に加えて、インドが独自に検認を行うことを可能とするものであり、FTA に対するインド側の厳しい姿勢が伺える。

モディ政権が FTA に対して厳しい認識を向けていることが伺え、さらに 2020 年に中国との外交関係が悪化し、中国要因が一段と大きな要素となっていることや酪農要因を考えれば、インドが早期に RCEP に参加することは困難であると指

摘できるだろう。加えて、前述の通り、インド政府は 2018 年以降、幅広い品目で一般関税率の引き上げを行っており、関税政策を用いた製造業振興を意図している点は、長期的にインドの製造業の競争力減退につながる可能性もある。また、モディ政権は、コロナ禍を受け、「自立したインド (Self-reliant India)」を掲げ、国内生産を重視する方針を打ち出している。国内生産を振興するため、一段と製造業を振興していくこと自体は期待されることであるが、その政策が一段の関税引き上げ等貿易政策が活用されかねないなど、RCEP 離脱を通じてインドが貿易政策面で必要以上に内向き姿勢を強めないか懸念される場所である。

最後に、インドの RCEP 離脱と日本の関係について論じる。日本はインドの RCEP 参加を強く働きかけてきたと指摘される。この要因には、外交・安全保障面と経済面の 2 つの要因を指摘できる。前者は、インドは日本が推進する自由で開かれたインド太平洋において、米国、オーストラリアとともに重要なパートナーであり、そのインドの RCEP 参加を通じて、インド太平洋における協力関係を強化していくことがある。後者については、成長市場であるインド市場に対して、日本・インド FTA や ASEAN・インド FTA など既存の FTA を上回る自由化や規律を確保することを通じて、日本企業の対インド事業展開を後押しすることにつながることである。こうした要因から、日本ではインドが参加する RCEP 形成を重視してきたと言えるだろう。しかし、インドが RCEP 離脱に対して頑な姿勢をみせる中、RCEP 形成そのものを瓦解させることは、日本として RCEP がもたらす経済的便益を失うことにつながる。具体的には、RCEP15 カ国間で FTA が発効していない国間は日本・中国間、日本・韓国間であり、一方で中国・韓国 FTA は 2015 年に発効し、日本の中国・韓国両国への輸出は日本製品に対する相対的に不利な関税率の適用や貿易転換効果によって経済的不利益を被る状況にある。加えて、日本の中国、韓国との貿易額 (3,798 億ドル、輸出は 1,809 億ドル、輸入は 1,988 億ドル、2019 年) は、貿易総額のそれぞれ 21.3%、5.3% を占める規模にあり、日本の貿易の大動脈を形成している。この観点から、インドの RCEP 不参加による不利益と RCEP が形成されないことによる逸失利益を考えれば、後者が前者を上回ると指摘できる。日本としては、RCEP において、認められたインドの特別な地位に基づき、インドの関与を引き出していくことが課題となる。

今後、モディ政権が RCEP へのオブザーバー参加などを通じ、将来的な RCEP 参加への道筋を確保していく取り組みを行っていくか、さらには今後の貿易政策の方向性がいかなるものか注視される。

<参考文献>

Palit, Amitendu (2019),“Domestic Politics Force India’s Withdrawal from RCEP and Broader Trade Disengagement,” East-West Center, Asia Pacific Bulletin, 494, November 26, 2019.

The High-Level Advisory Group(2019),“Report of the High-level Advisory Group,” Ministry of Commerce and Industry, Government of India.

椎野幸平 (2020)「中印関係悪化が暗雲をもたらす RCEP 交渉」,世界経済評論 IMPACT No.1803。

菅原淳一 (2020)「「成長」が課題の RCEP TPP 未満、WTO 以上のメガ EPA」,みずほ総合研究所。

(2021年3月15日)

---

<sup>1</sup> インド側の死者は 20 人。中国側の死者は 2021 年 2 月の解放軍報の報道に基づき 4 名と報じられているが、2020 年 9 月 1 日付け Bloomberg (India further strengthens presence in Southern Bank of Pangong Lake: Sources) によると、中国側の死者は 35 人に上るとも報じられている。

<https://www.bloomberquint.com/politics/india-further-strengthens-presence-in-southern-bank-area-of-pangong-lake-sources>

<sup>2</sup> The High-Level Advisory Group(2019), p. 29。また、同報告では中国について、「中国はこの協定で最も重要なパートナーである。中国に対する産業界の懸念は理解できるが、いくつかの理由から、認識すべき長期的な機会がある」(同 p. 29)と指摘している。なお、同グループには、外務次官時代のジャイシャンカール (Jaishankar) 現外務大臣もメンバーとして参加していた。

<sup>3</sup> 2019 年 11 月 2 日付け CII プレスリリース、“ RCEP Brings Challenges and Opportunities: CII President”

<https://www.cii.in/PressreleasesDetail.aspx?enc=+78KMRSBnZrrT3jCU/99xP8W/lfGwN0uQLHv33+ucFI=>

<sup>4</sup> 2019 年 10 月 14 日付け Business Standard (RCEP members to sort out issues hindering trade agreement by Oct 22)

[https://www.business-standard.com/article/pti-stories/rcep-members-to-sort-out-issues-by-oct-22-119101401239\\_1.html](https://www.business-standard.com/article/pti-stories/rcep-members-to-sort-out-issues-by-oct-22-119101401239_1.html)

<sup>5</sup> 2020 年 5 月 4 日付け The Economic Times (RCEP nations offer India package to return to negotiating table)

<https://economictimes.indiatimes.com/news/economy/foreign-trade/rcep-nations-offer-india-package-to-return-to-negotiating-table/articleshow/75523748.cms?from=mdr>

<sup>6</sup> 「地域的な包括的経済連携 (RCEP) 協定に関するファクトシート」(外務省・財務省・農林水産省・経済産業省)に基づく。

<sup>7</sup> 2018 年 9 月 4 日付け Business Line (India convinces RCEP members to commit



---

on easing worker movement)

<https://www.thehindubusinessline.com/economy/india-convinces-rcep-members-to-commit-on-easing-worker-movement/article24865778.ece>

<sup>8</sup> 脚注 iv 及び 2018 年 9 月 6 日付け The Economic Times (India proposes stricter country of origin norms in RCEP pact)

<https://economictimes.indiatimes.com/news/economy/foreign-trade/india-proposes-stricter-country-of-origin-norms-in-rcep-pact/articleshow/65694679.cms>

<sup>9</sup> RCEP の電子商取引章では、電子的送信への関税不賦課についても規定されている。RCEP では関税を賦課しない慣行 (WTO のモラトリアム) の維持を約束 (第 12・11 条) しており、電子的送信への関税を賦課しないことを直接的に約束した CPTPP (第 14・3 条) と比較して緩い規律となっている。菅原 (2020) は、WTO のモラトリアムについて、今後の WTO 閣僚会議でその更新が認められない可能性を指摘している。

<sup>10</sup> 脚注 iv 及び 2019 年 10 月 11 日付け The Hindu (India rejects RCEP e-commerce chapter)

<https://www.thehindu.com/business/india-rejects-rcep-e-commerce-chapter/article29659912.ece>

<sup>11</sup> ソースコードの開示要求禁止等については、今後、RCEP 締約国間で対話を行うことが約束されている (第 12・16 条)。

<sup>12</sup> 脚注 iv。

<sup>13</sup> 脚注 vii。

<sup>14</sup> 2019 年 10 月 8 日付け Business Standard (Demand to exclude dairy products from RCEP purview grows)。

[https://www.business-standard.com/article/news-ani/demand-to-exclude-dairy-products-from-rcep-purview-grows-119100800285\\_1.html](https://www.business-standard.com/article/news-ani/demand-to-exclude-dairy-products-from-rcep-purview-grows-119100800285_1.html)

<sup>15</sup> 2020 年 11 月 16 日, “Keynote address by External Affairs Minister at the Deccan Dialogue”

<https://mea.gov.in/Speeches-Statements.htm?dt1/33196>

<sup>16</sup> 2020 年 10 月 29 日, ” New India believes in market forces, will be the most preferred investment destination: PM”

[https://www.pmindia.gov.in/en/pms-interview-single/?interview\\_id=8309931](https://www.pmindia.gov.in/en/pms-interview-single/?interview_id=8309931)

<sup>17</sup> 例えば、ASEAN・インド FTA では、協定書の一部をなす Appendix D, Operational Certification Procedures for the Rules of Origin for the ASEAN-India Free Trade Area (AIFTA) の第 16、17 条で検認が規定されている。また、日本・インド FTA では、同様に協定書の一部をなす附属書三 (第三章関係) 運用上の証明手続きの第 6、7、8 節で規定されている。

**執筆者紹介** 椎野 幸平（しいの・こうへい）

青山学院大学国際政治経済学部修士課程修了（国際経済学修士）。1994年ジェトロ入会、国際開発センター（IDCJ）開発エコノミストコース修了、ニューデリー、シンガポール駐在、海外調査部国際経済課長を経て、2017年4月より現職。



## インドを攻める ASEAN 多国籍企業 ASEAN Companies Actively Engaged in Business in India

日本経済研究センター主任研究員

日本経済新聞社元ハノイ・シンガポール支局長

Principal Economist, Japan Center for Economic Research &  
Former Singapore and Hanoi Bureau Chief, the Nihon Keizai Shimbun (NIKKEI)

牛山隆一

Ryuichi USHIYAMA

***Abstract:** In the Association of Southeast Asian Nations (ASEAN) countries, local companies are aggressively expanding their business overseas. ASEAN has a strong image as an investment destination for foreign companies, as many Japanese companies have advanced into the region, but in recent years, ASEAN companies themselves have been increasing their presence as outward investors. ASEAN region is the most prominent investment destination, but they are also actively expanding outside the region to Europe, the United States, China, and India. In this paper, we will look at the case studies of companies in Singapore, Malaysia, and Thailand, which are among the most ambitious ASEAN countries in terms of outward investment, and we will also look at the statistical trends of investment in India in these three countries.*

### はじめに

東南アジア諸国連合(ASEAN)諸国では近年、地元企業が海外事業に力を注いでおり、いわば「多国籍化」の動きを強めている。ASEAN と言えば、多くの日本企業が進出しているように外資の投資先としてのイメージが強いが、近年は ASEAN 企業自身が対外投資の主体として存在感を高めている。その投資先として最も目立つのは自国以外の ASEAN 諸国であるが、欧米や中国、更にインドなど域外への進出も目立っている。ASEAN 諸国の中でも対外投資の動きに意欲的なのがシンガポール、マレーシア、タイの企業だ。本稿はこれら 3 カ国の主要企業のインド事業を概観するとともに、対印投資動向を統計面から確認し、今後の見通しにも触れたい。

## I. シンガポール企業の動向

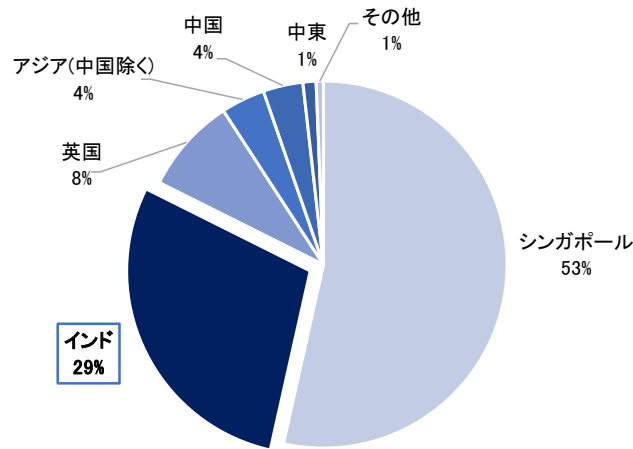
### 1. DBS ホールディングス

シンガポールの銀行最大手で政府系、DBS ホールディングスは 2019 年に子会社 DBS バンク・インディア(DBIL)を設立したのに続き、2020 年には経営難に陥っていた南部チェンナイのラクシュミ・ビラス銀行(LVB)を買収した。外国の金融機関がインドの銀行を救済する初のケースになったと言われる。LVB は 1926 年創業の老舗銀行で、200 万人超の個人顧客を抱えていた。買収により DBIL の個人顧客(買収前は約 100 万人)は 3 倍増の約 300 万人へ拡大、顧客別預金比率は買収前の「法人その他」77%、「個人」23%から、「法人その他」48%、「個人」52%と双方にバランスよく基盤を持つ体制となった<sup>1)</sup>。DBS は LVB が持つ 560 超の支店と 797 カ所の ATM 拠点も獲得、自らの 34 支店と合わせ、営業網を大幅に強化した。2020 年 12 月期の純利益の国・地域別構成比は、地元シンガポールが 70%と突出し、香港の 20%が続く。インドを含む「南・東南アジア」は 2%となお存在感に乏しいが、今後、寄与度が高まっていく可能性がある。

### 2. セムコープ・インダストリーズ

電力や水処理事業を手掛けるセムコープ・インダストリーズはインドへの依存度が高い企業である。2020 年 12 月期の売上高 54 億 4700 万シンガポールドル(Sドル、約 4400 億円<sup>2)</sup>)に占めるインドの比率は 29%と地元シンガポール (53%) に次ぐ高さだ (図 1)。売上高の大半を稼ぐ電力事業の営業利益 (約 6 億 5000 万 Sドル) では、インドが約 6 割とシンガポール (17%) を大きく上回り、最大である。同社はシンガポール、中国、ベトナムなど内外 9 カ国で発電事業を展開し、合計 1 万 2782 メガワットの発電能力を持つ。このうちインドは約 4 割に当たる 4769 メガワットと最大規模だ。内訳は、石炭火力 2640 メガワット、風力と太陽光を合わせた再生可能エネルギー2129 メガワット。同社は現在、再生可能エネルギーを入れている。2020 年にはインド太陽光エネルギー公社(SECI)から受注した風力発電所を南部タミルナド州 1 カ所、西部グジャラート州 2 カ所で完成させた。今年に入り、同じ SECI から北部ラジャスタン州で発電量 400 メガワットの太陽光発電所の事業を受注したことも発表した。セムコープはすでに印国内で最大規模の再生可能エネルギー発電業者になっている。

図1 セムコープ、国・地域別の売上高比率  
(2020年12月期)



(資料)2020年12月期決算資料より作成。

### 3. キャピタランド

シンガポールの有力不動産会社キャピタランドは、2019年に地元の不動産開発大手アセンダス・シンブリッジを110億Sドル(約8900億円)で買収した。この結果、キャピタランドが内外で保有・運営する不動産資産は買収前に比べ約2割増の1160億Sドルに拡大、不動産会社としてアジア最大、世界9位へ躍進した。この大型買収劇は、インドに関係する動きでもあった。

世界30か国で事業を展開するキャピタランドにとって、最大の進出先は中国だ。中国経済が高成長を続けた2000年代、北京や上海など主要都市で商業施設やオフィスビルを相次ぎ開発、同社は対中不動産投資を行う外国企業として最大規模となった。だが、保有・運営資産のうち中国が占める割合は約5割(2018年)となり、対中依存度の引き下げも課題になった。買収したアセンダスはバンガロールなどインド6都市で工業団地を手掛けるため、キャピタランドは手薄なインド事業を拡充できると考えた。同社の2020年12月期の保有・運営資産(約1325億Sドル)に占める中国の比率は4割強に下がり、インドを含む「その他新興市場」が11%へ高まった。

### 4. シングテル

大手通信会社シンガポール・テレコム(シングテル)もインドと関わりが深い。同社は2000年に大手携帯通信会社バルティ・エアテルに資本参加した(出資比率32%)<sup>3)</sup>。シングテルによれば、バルティの印国内の契約者数は業界2位の約2億

9400万人（シェア約28%）。シングテルの海外出資先ではインドネシアの業界首位テレコムセル（出資比率35%）の約1億7000万人を上回り、最大規模だ。2020年3月期のシングテルの純利益は10億7500万Sドルと前の期から65%減った。印政府がバルティに免許料の追加支払いを求めことなどから13億Sドル超の特別損失を計上したことが響いた。シングテルの最近の決算はバルティの不振に足を引っ張られてきたが、データ通信契約者数の拡大などからバルティは昨年10-12月期決算で黒字に転じるなど業績改善を示す情報も伝えられている<sup>4</sup>。

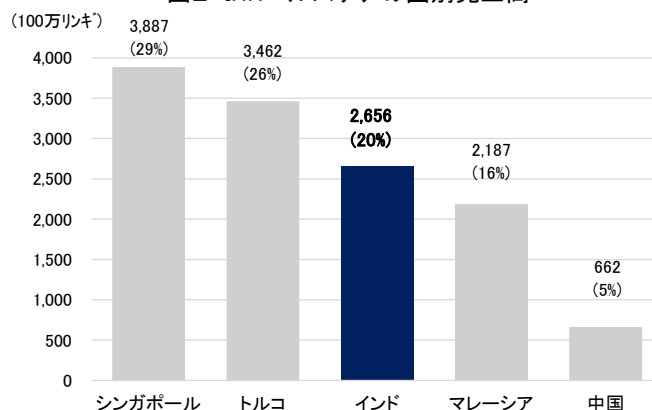
## II. マレーシア企業の動向

### 1. IHH ヘルスケア

対印投資に積極的なマレーシア企業の筆頭格は、大手病院 IHH ヘルスケアであろう。2018年11月にインド2位の大手病院フォルティス・ヘルスケアの株式31%を約5億8000万ドルで取得した。IHHにとってフォルティスは因縁の相手だ。IHHが発足したのは2010年。この年、マレーシアの政府系投資会社カザナ・ナショナルが、シンガポールのパークウェイ・ホールディングス、マレーシアのパンタイ・グループという大手病院を相次ぎ買収、これらが統合され IHH は誕生した。この際、パークウェイ買収を巡り、カザナと激しく競ったのがフォルティスであった。新生 IHH はその後、トルコ最大の病院アバジューデムを2012年に買収、2010年代後半からは中国各地で病院経営に乗り出すなど国際戦略に拍車を掛けていった。

IHH は、地元マレーシアとシンガポール、トルコ、インド4カ国を重要市場と位置付けている。2020年12月期の国別売上高比率を見ると、インドはシンガポール(29%)、トルコ(26%)に次ぐ3位であった（図2）。フォルティスへの出資に伴い、印国内の系列病院は7軒から29軒(2019年末)へ大幅に増え、トルコ(16軒)やマレーシア(15軒)、シンガポール(4軒)を上回り、国別で最多となった。

図2 IHHヘルスケアの国別売上高



(注)カッコ内は売上高全体に占める比率。トルコは現地子会社が経営するブルガリアなどの病院を含む。

(資料)2020年12月期決算資料より作成。

## 2. テナガ・ナショナル

国営電力会社テナガ・ナショナルは、英国やトルコ、サウジアラビア、パキスタンで地元電力会社に出資しているが、インドでも 2016 年にインフラ大手 GMR エナジーの株式 30% を 3 億ドルで取得し、発電事業に参入した。同社を介し現地に関わっている発電所の出力は、石炭火力 1650 メガワット、石油ガス 623 メガワット、水力 26 メガワットの合計 2299 メガワット(2019 年末)。テナガの海外展開先 5 カ国での合計出力(5217 メガワット)の 4 割超に当たる。同社は 2025 年までに再生エネの発電容量を 2020 年比 2.4 倍の 8300 メガワットに増やし、その 6 割超を海外で発電する計画。このためベトナムなどへ新たに進出するほか、インドなどで経営拡大を狙っている。

## 3. サンウェイ、IJM コープなど

大手建設会社のインド進出も目立つ。サンウェイ・コンストラクションは高速道路建設を現地で既に 7 件手掛けた(2019 年度年次報告書)。同社にとってインドは隣国シンガポールとともに主要な海外市場で、最近では 2020 年 3 月にタミルナドゥ州の高速道路を 86 億 5000 万ルピー(約 130 億円)で受注した。また、IJM コープも 2020 年 3 月期は海外売上高(約 17 億リンギ)の 3 割強をインドで稼いだ。同 2 割強のインドネシアを上回り、インドは最大の海外市場であり、西部マハラシュトラ州と南部カルナタカ州間の高速道路(全長約 110 キロメートル)の建設などの実績がある。インドでの高速道路事業は「建設・運営・譲渡(BOT)方式で行った民営化プロジェクトの顕著な成功例」(2020 年度年次報告書)と説明している。

## 4. FGV ホールディングス

世界有数のパーム油生産国であるマレーシアでは関連業界でインドと関係が深い企業もある。例えば、連邦土地開発公団(フェルダ)傘下のパーム農園運営会社、FGV ホールディングスだ。2020 年の海外売上高は全体の 5 割超に当たる約 58 億リンギで、国別比率は 1 位インド(22%)、2 位パキスタン(17%)、3 位米国(12%)とインドが最大である。マレーシアは 2019 年に国全体で約 83 億ドルのパーム油を輸出し、その約 4 分の 1 が最大輸出先のインド向けであった。FVG の輸出構造は国全体の輸出動向を映している。FVG は 13 億人超の人口を持つインドを成長市場とみて、南部ハイデラバードに 2020 年、市場調査や新規事業開発を行う子会社を設立した。

### III. タイ企業の動向

#### 1. CPグループ

シンガポール、マレーシア企業ほど多くはないがタイ企業の間でもインド進出の動きは見られる。タイ最大の財閥チャロン・ポカパン(CP)グループの中核企業で食品大手 CP フーズは、2019年12月期の海外売上高比率が7割を超え、海外投資先は世界17カ国に及ぶ。インドは幅広い事業で進出している主要拠点の1つだ。具体的には1990年代初頭から飼料生産や養鶏を行い、2016年に冷凍チキンなどを生産する鶏肉加工工場を稼働。これに先立つ2012年にはフライドチキン店「ファイブスター」の展開に着手し、印南部を中心に店舗数を550超にまで増やした<sup>5</sup>。別のグループ中核企業でタイ最大のコンビニ「セブーンイレブン」を展開する CP オールも、子会社サイアム・マクロを通じ卸売りスーパー3店舗を運営している。

#### 2. タイ・ユニオン、インドラマ・ベンチャーズ

ツナ缶世界最大手タイ・ユニオン・グループは2016年にインドのエビ加工業者アバンティ・フロズン・フーズの株式40%を約6億5000万バーツ(約23億円)で取得した(2019年12月末の出資比率は約24%)。同社はアンドラプラデシュ州にエビ加工施設を持ち、冷凍エビを日本や欧州へ輸出している。一方、ペットボトル用ポリエチレンテレフタレート(PET)で世界最大手インドラマ・ベンチャーズは2016年、インドに合弁工場を設立した。同じ年に買収した現地工場と合わせ同国での市場シェアは4割近くに拡大、最大手の地元企業リライアンス・インダストリーズに次ぐ2位へ浮上した<sup>6</sup>。

#### 3. イタリアン・タイ・デベロップメント

インド市場への依存度が高いタイ大手企業に建設業のイタリアン・タイ・デベロップメント(ITD)がある。同社はミャンマー南部のダウエー経済特区の開発権を獲得した企業として有名だ。日本政府も参画を決めていた大型プロジェクトであったが、現地で軍事クーデターが起きる前の2020年末、ミャンマー政府はITDに契約終了を通告した。ダウエー開発に関与する企業として取り上げられることが多かったため意外な感じがするかもしれないが、2019年12月期決算を見ると主力の建設部門(売上高554億5900万バーツ)の海外比率は約3割、その大半をインドで稼いでいる。ITDは、現地子会社のITDセメンテーション・インドを拠



点に高速道路、鉄道、発電所、水処理施設などの建設・運営を幅広く手掛けている。

#### IV. ASEAN 諸国の対インド投資(統計面から)

ASEAN の主要な対外投資国であるシンガポール、マレーシア、タイ 3 カ国の対印投資動向を統計面から確認しよう。まず、シンガポールの対外直接投資残高(2019 年末)を見ると、インドは中国、オランダ、インドネシアに次ぐ 4 位の投資先だ(表 1)。10 年前(2009 年)の 13 位から順位は大きく上昇した。業種別構成比は、製造業(24%)、情報通信(22%)、卸売り・小売り(14%)、金融・保険(13%)の順に大きい。対世界直接投資残高で製造業(47%)、建設(20%)、卸売り・小売り(8%)の順なのに比べ、対インドは情報通信や金融・保険が大きいのが特徴である。

表1 シンガポールの対外直接投資残高(国別順位)

2009年			2019年		
国・地域名	金額	シェア	国・地域名	金額	シェア
総額	370,097	100.0%	総額	913,092	100.0%
1 中国	62,241	16.8%	1 中国	146,972	16.1%
2 バージン諸島	35,410	9.6%	2 オランダ	84,934	9.3%
3 英国	32,492	8.8%	3 インドネシア	64,473	7.1%
4 インドネシア	27,696	7.5%	4 <b>インド</b>	<b>58,880</b>	<b>6.4%</b>
5 マレーシア	26,792	7.2%	5 英国	58,290	6.4%
6 香港	23,425	6.3%	6 香港	57,779	6.3%
7 オーストラリア	23,107	6.2%	7 マレーシア	54,389	6.0%
8 タイ	20,433	5.5%	8 オーストラリア	52,851	5.8%
9 モーリシャス	16,634	4.5%	9 ケイマン諸島	47,175	5.2%
10 米国	13,135	3.5%	10 バージン諸島	35,426	3.9%
11 ケイマン諸島	9,700	2.6%	11 米国	33,185	3.6%
12 日本	9,620	2.6%	12 タイ	31,955	3.5%
13 <b>インド</b>	<b>9,545</b>	<b>2.6%</b>	13 日本	30,863	3.4%
14 バミューダ	9,193	2.5%	14 モーリシャス	23,465	2.6%
15 台湾	6,055	1.6%	15 ベトナム	16,571	1.8%

(注)金額の単位は百万シンガポールドル。

(資料)シンガポール統計局のデータから作成。

一方、マレーシア中央銀行(バンク・ネガラ)によると、2020 年末の対印直接投資残高は約 15 億リングで、インドは投資先として 17 位(シェア 0.3%)で、その 3 年前(2017 年末)の 8 位(3.2%)から大きく順位を下げた。インド向けは 2010 年代に入り拡大が目立ったものの、このところ減少傾向が顕著である(後述)。また、タイ中銀の統計によると、対印直接投資残高(2019 年末)は 19 億 1800 万ドルで、インドは 19 位(シェアは 1.3%)の投資先となっている。順位の変動は乏

しいものの、過去 10 年間の対印直接投資残高は 9 倍超と全体（8 倍超）を上回る伸びを示している。

## V. 対インド事業、目算が狂うケースも

ASEAN 企業は 2000 年代以降、海外事業を積極的に拡大した。自国経済が順調に発展する中、資金や技術、ノウハウを蓄積し、海外展開に必要な経営力を高めたことが背景にある。自由貿易協定(FTA)ネットワークづくりの動きが世界中に広がり、越境経営を進める環境が整備されたのも大きかった。こうして ASEAN 企業は中印企業などとともに新興多国籍企業として飛躍し、国際的な存在感を高めたのである。厳密に言えば、ASEAN 企業は 2010 年代半ば以降に国際化を加速させたところが多い。中印企業よりは総じて国際化の後発組であり、「新・新興多国籍企業」と呼べる存在かもしれない。

巨大で成長力に富むインドは ASEAN 企業にとっても重要市場である。だが、順調に事業を進める企業がある一方で、撤退・縮小を迫られた企業もある。最近では対印投資の縮小が統計上、観察されるマレーシアの企業が苦しむケースが目立つ。例えば、大手通信マキシス・コミュニケーションズは 2018 年、印携帯通信 6 位の子会社エアセルの経営が破綻、撤退した。同アジアタも業界 3 位の関連会社アイデア・セルラーへの出資（20%弱）を引き揚げた（同社は 2018 年に英ボーダフォンの印子会社と合併した）。いずれも現地市場の競争激化により撤退を余儀なくされた格好だ。

最近話題を呼んだのが、マレーシアを本拠地とするアジアの格安航空最大手エアアジアである。インド合弁会社の持ち株 49%のうち約 33%を合弁相手の有力財閥タタ・グループに売却すると発表した。タタは残る約 16%を買い取る権利も得ており、エアアジアはインドから撤退する可能性がある。マレーシア企業以外でも、シンガポールの教育サービス大手、ラッフルズ・エデュケーションがパートナーとの意見対立からムンバイ、ニューデリーなど進出先の 7 都市の大半から撤退した事例などがある。シンガポールの大手不動産キャピタランドが「参入に挑戦してもうまくなかった」<sup>7</sup>と振り返るインド市場の難易度の高さもまた、浮かび上がっている。

## おわりに

本稿で見た通り、ASEAN 有力企業は不動産や通信、金融、医療など非製造業部門を中心にインド事業を積極展開している。インド市場は主要ターゲットの一つであり、シンガポールのセムコープのように現地の主要プレーヤーとして活躍する例も出ている。コロナ禍の影響で ASEAN 企業の海外事業は足元で停滞感が

漂うものの、成長の源泉となる国際化路線が後戻りする可能性は小さく、今後もインドでは様々な動きが浮上する見通しだ。ただ、インドに限らず、ASEAN 企業が海外で苦戦するケースはコロナ前から増え始めている。「新・新興多国籍企業」として疾走を続けてきた ASEAN 企業にとって、次の 10 年間は実力を試される時期にもなる。インド市場を重視する日本企業にとって、現地での事業展開に注力する ASEAN 企業の動向をフォローしていくことも大事になるだろう。

(2021 年 3 月 17 日)

---

<sup>1</sup>2 月 22 日付の時事通信は、合併手続きなどを不服とする LVB の元株主らが DBIL を相手取り、訴訟を起こしていると報じている。

<sup>2</sup>2021 年 3 月 15 日の為替レートで換算。以下、必要に応じて同時点のレートを用いて邦貨に換算する。

<sup>3</sup>2020 年 9 月末時点。

<sup>4</sup>2021 年 2 月 4 日付のエコノミック・タイムズ。

<sup>5</sup>ファイブスターのホームページ。<https://www.fivestarchicken.com> 2021 年 3 月 8 日アクセス。

<sup>6</sup>2016 年 2 月 29 日付の日本経済新聞。

<sup>7</sup>2019 年 3 月 31 日付の日経ヴェリタスで紹介された同社幹部の言葉。

**執筆者紹介** 牛山隆一（うしやま・りゅういち）

慶応義塾大学経済学部卒業。日本経済新聞社入社。ハノイ支局長、シンガポール支局長などを経て、2011 年から現職。青山学院大学大学院国際政治経済学研究科修了。専門は東南アジアの経済・産業。著書に『アジアダイナミズムとベトナムの経済発展』（共著、文真堂、2020 年）、『ASEAN の多国籍企業』（単著、同、2018 年）、『躍動・陸の ASEAN、南部経済回廊の潜在力：メコン経済圏の新展開』（共編著、同、2017 年）、『ASEAN 経済統合の実態』（共編著、同、2015 年）など。

