

成長志向型開発PJへ強い投資需要 ―拡大続くインド不動産市場

経済成長著しいインド不動産市場は拡大を続け、流入する資本も多様化している。これまで、アメリカのプライベートエクイティファンドやシンガポール系ファンドを中心とした海外資本が開発投資やデット・ファイナンスなどで主導的な役割を担っていた。足元では、それら米国やシンガポール、日本からの資本流入が引続き活発ななか、国内資本が大きく成長し市場における重要なプレーヤーとなっている。特に、収益オフィス資産の取得において、その傾向は著しい。2025年8月には、オフィスリートの「Knowledge Realty Trust」が新規上場を果たした。資産の流動性が高まっていることから、開発にもより一層の資金需要が生まれている。クッシュマン・アンド・ウェイクフィールドのインドキャピタルマーケット部門ソミー・トーマス エグゼクティブ・マネージング・ディレクターが市場を解説する。

経済成長と同時にオフィス市場も拡大が続く。高グレードのオフィス開発が各地で進み、そのストックはインド全体で約8億3300万平方フィートに達している。インドは都市ごとの特徴が顕著で、ムンバイとグルガオンが金融系企業拠点であるのに対し、ベンガルール、ハイデラバード、チェンナイはITや研究開発系企業が集積している。都市ごとの機能の分化は、オフィス市場の拡大に併せ、今後より一層進むとみられる。グローバル企業の研究開発機能やBFSI（銀行・金融サービス・保険）、IT

関連企業、そして多国籍企業が集積するグローバル・ケイパビリティ・センター(GCC)がその需要をけん引し、年間のネット消化床面積は約5000万～6000万平方フィートである。特にGCCには、多くの世界有数の企業が情報分析、ソフトウェア開発、AI関連業務などを行う拠点を置く。そのオフィススペースの半数以上は、米国企業が占める。この動向は、世界のトップ企業が戦略的機能を集約する重要な拠点として、インドを極めて重要なエリアに位置づけていることを示している。賃料水準については、一般的なオフィスは月額1～2米ドル／平方フィート程度だが、金融の中心であるムンバイBKC地区では5～6米ドル／平方フィート程度と高水準になっている。

現在のインド不動産市場は開発主導型であり、オフィスや物流・インダストリアル施設、住宅をはじめ、全てのセクターに投資機会が存在する。なかでも成長志向型の開発プロジェクトへの投資需要が強まっており、特にデータセンター(DC)は新たなアセットクラスとして高い成長を示す。インドのDC市場は、国民のモバイルデータ消費量の多さを背景に拡大を続けている。現在のインド国内のDC容量は、約1.7ギガワットだが、2030年までに約3.5ギガワットへと倍増する見込みで、その成長率は年率約25～30%と非常に高水準である。DC開発の主要エリアはムンバイとチェンナイであり、今後もこの2都市が市場をけん

引する。一方で、DC適地の確保はインド国内でも難しいことから、需要の高まりを受けハイデラバードやベンガルールにも開発エリアが拡大している。投資主体としては、大手デベロッパーのヒランランダニ・グループ傘下でDC事業を手掛けるYottaや大手総合情報通信会社Sifyなどの国内DCインフラ企業に加え、NTTなど海外のインフラ企業だ。また、それらに資本を投じるBlackstoneなどの海外投資会社も数多く存在し、国内外のプレーヤーによる共同投資プロジェクトも増加している。また、AWS、Microsoft、GoogleといったAI・クラウド企業も自社で使用するDCの大規模投資を行うなど、積極的に参入する。

中東情勢などの地政学的リスクが世界中で高まっているものの、現時点ではインド不動産市場に大きな影響は与えておらず、オフィスの賃貸需要や住宅販売は引き続き堅調だ。だが、紛争が長期化した場合、建設コストの上昇やインフレ、金利上昇などのリスクが懸念される。投資資金の面では、中東や欧州からの資本流入は依然として継続しており、撤退の兆候は見られない。一方で、新規の資金については、日本を含むアジアからの投資の存在感が相対的に高まっている。短期的には地政学的緊張が影響する可能性があるものの、中長期的には都市化、経済成長、長期的な機関投資機会に支えられ、インド不動産市場は成長ストーリーが描ける魅力的な市場と言える。