

Q インドは期待できるか

A モディ政権に下る5年の審判 結果によらず底堅い成長続く

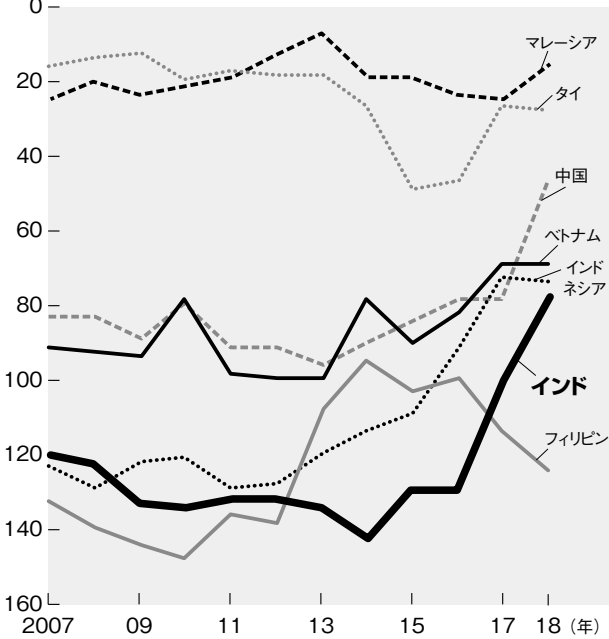
中間所得層の拡大が、経済成長を中長期的に下支えする。

くまがい
熊谷 章太郎
(日本総研調査部副主任研究員)

中 国に次ぐ人口超大国のインドで、任期満了を迎える下院総選挙(定数545議席、任期5年)の投票が4月11日から5月19日に7回に分けて実施され、5月23日に開票される。同選挙は、経済改革推進の期待を担って2014年5月に発足したモディ政権に対する国民審判として位置づけられる。政治が大きな節目を迎えるなか、以下では総選挙と

置つけられる。政治が大きな節目を迎えるなか、以下では総選挙と

図1 インドのビジネス環境は改善している



(出所)世界銀行

5月23日にはモディ政権の審判が下る



Bloomberg

経済改革の行方を展望する。はじめに、過去5年間のモディ政権の政策運営を振り返りたい。主要な功績としては、まずビジネス環境の改善が挙げられる。政府は、GST(物品サービス税)導入による税制の簡素化、外資の出資規制や投資の条件緩和、事業に失敗した際の事業再生や清算を迅速に進めるための倒産・破産法の整備などをはじめ、さまざまな分野で改革を実施した。

これを受けて、世界銀行が発表しているビジネス環境ランキングで、インドは14年の世界142位から18年に77位へ大幅に上昇した(図1)。また、高額紙幣の廃止に象徴されるブラックマネー(不正資金)対策の強化、低所得者層の金融サービスへのアクセス改善、補助金制度改革や行政の効率化を通じた財政赤字の削減も進められた。加えて、インド準備銀行と協調しながら、インフレ抑制や不良債権問題に起因する金融リスク抑制に向けた対応も行われた。

雇用創出の遅れに不満

しかし、一部では厳しい評価も聞かれる。各方面からモディ政権の最大の失敗として指摘されてい

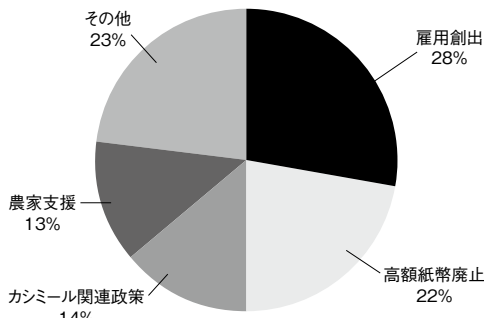
るのは、雇用創出の遅れである(図2)。ビジネス環境の改善にもかかわらず、十分な雇用が創出されなかった要因としては、大胆な制度改革に伴う経済活動の混乱を指摘できる。

例えば、不正蓄財のあぶり出しや偽造紙幣の防止などを目的に実施された高額紙幣の廃止は、新紙幣の供給が遅れたことから現金決済比率が高い商取引に深刻な悪影響をもたらした。そのため、同政策はモディ政権の最大の功績の一つとされる一方、最大の失敗にも挙げられる。GSTの導入も、標準税率が確定してから施行されるまでの期間が数カ月しかなかったため、制度変更への対応余力が乏しい中小企業で大混乱が生じた。

また、就業者の6割弱を占める農家への支援不足も批判されている。インフレ抑制に向けた農作物の買い取り価格の抑制や高額紙幣の廃止に伴う混乱などを受けて、農民の自殺増加が社会問題化した。一部の州政府が独自に農家の債務免除措置を講じているが、生産性の向上を通じた生産コストの引き下げや農作物の高付加価値化など、抜本的な問題解決に向けた取り組みは遅れている。

こうした功罪相半ばするモディ

図2 モディ政権で最大の失敗政策は?



(注) 回答者数84万人
(出所) Times of Indiaの世論調査、2018年5月26日

政権の政策運営に対して、下院総選挙で国民はどのような審判を下すのだろうか。選挙の前哨戦と位置付けられる州議会選挙の動向をみると、18年前半ごろまでは経済改革に向けた取り組みがおおむね肯定的に評価されたため、モディ政権支持の流れが続いた。そのため、総選挙後も現与党連合が引き続き過半数の議席を維持するとの見方が大勢を占めていた。

しかし前述の通り、足元では雇用創出の遅れなど、マイナス面が意識されるようになっていく。18年末の5州の州議会選挙で、いずれも与党は惨敗しており、政権支持率に陰りが見られる。そのため、下院総選挙の結果については、与党連合・野党連合がともに過半数を獲得できない、あるいは野党連

合が過半数を獲得するというサブシナリオも想定すべきだろう。

なお、経済改革の行方を展望する上では、下院だけでなく、2年ごとに議席の3分の1が改選される上院(定数245議席、任期6年)の動向も合わせて考慮する必要がある。実際、過去5年間、上院における与党連合の議席数が限られたため、一部の改革は頓挫する事態になった。現与党連合が下院総選挙で過半数の議席を維持した上で、上院でも過半数を取って「ねじれ」が解消すれば、経済改革は加速すると期待される。一方、上院・下院いずれかで過半数を割り込めば、経済改革の進捗は緩慢なものにとどまるだろう。

与野党、政策に大差なし

このため、総選挙の投票結果は5月23日に判明する一方、経済改革を巡る不確実性は残る。ただし、中期的に見れば、政治動向にかかわらずインド経済が底堅い成長を続けることには変わりがない。まず、都市化の進展や人口増加に伴う中間所得層の拡大が、経済成長を中長期的に下支えする。また、経済政策を巡るスタンスも与野党間で大きな違いは存在しない。

例えば、モディ政権の功績として位置付けられているGSTの導入は、もともとは00年代半ばに、現野党が率いた前政権下で提唱されたものである。外資規制の緩和路線も、12年に前政権が打ち出した政策を引き継いだ。

そのため、政党間の政治対立などに伴い経済改革が多少滞ったとしても、人口動態面からの成長下押し圧力が強まる中国をはじめとした他のアジア新興国と比べて、インド経済の成長環境は良好であり続けると見込まれる。インドの1人当たり名目GDP(国内総生産)は約2000ドルに過ぎず、既に5000ドルを上回る中国やタイなどに比べてもキャッチアップ余力は大きい。

景気下振れリスクとしては、原油価格の急反発が挙げられる。原油価格の上昇は、経常赤字の拡大を通じてルピー安と高インフレの悪循環や金融引き締めを招きかねない。しかし、1ドル＝60ドルを上回る局面では、採算が好転する米シエールオイルの生産増加により需給面からの価格調整圧力が強まると予想される。そのため、原油価格の急上昇をきっかけとしたインド景気の悪化リスクはさほど大きくないと見込まれる。