

2023 年 10 月 3 日
No.2023-027

下院総選挙後のインドの経済政策の方向性

調査部 主任研究員 熊谷 章太郎

《要 点》

- ◆ インドでは 2024 年前半に下院総選挙が予定されている。現時点の政権交代の有無の可能性や経済政策への影響は以下の通りである。
- ◆ **政治のメインシナリオ（現政権が継続）：**これまでの堅調な景気や野党の有力対抗馬の不在などを背景に、インド人民党を中心とする現与党連合が過半数の議席を維持し、モディ政権が 3 期目に突入すると見込まれる。
- ◆ **政治のサブシナリオ（政権交代）：**国民会議派を中心とする野党連合への政権交代が起こる可能性がある。インフレ再燃を受けて総選挙前に景気が減速傾向を強める場合はそれをきっかけに少数派に対する抑圧的な政策や民主主義の後退などモディ政権の負の側面への不満が高まり、政権交代が生じやすくなる。
- ◆ **政権交代の有無が経済政策に与える影響：**インド人民党は企業寄りの政策を重視する一方、国民会議派は家計寄りの政策を重視する傾向が見られる。そのため、現政権が継続する場合、政府は経済インフラの整備や企業支援に重点的に予算を配分すると予想される。一方、政権交代が起こる場合、政府は貧困削減や格差是正に向けて、低所得者支援策を拡充すると予想される。

本件に関するご照会は、調査部 熊谷 章太郎宛にお願いいたします。

Tel : 080-4293-6132

Mail : kumagai.shotaro@jri.co.jp

「[経済・政策情報メールマガジン](#)」、「[X \(旧 Twitter\)](#)」、「[YouTube](#)」でも情報を発信しています。

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

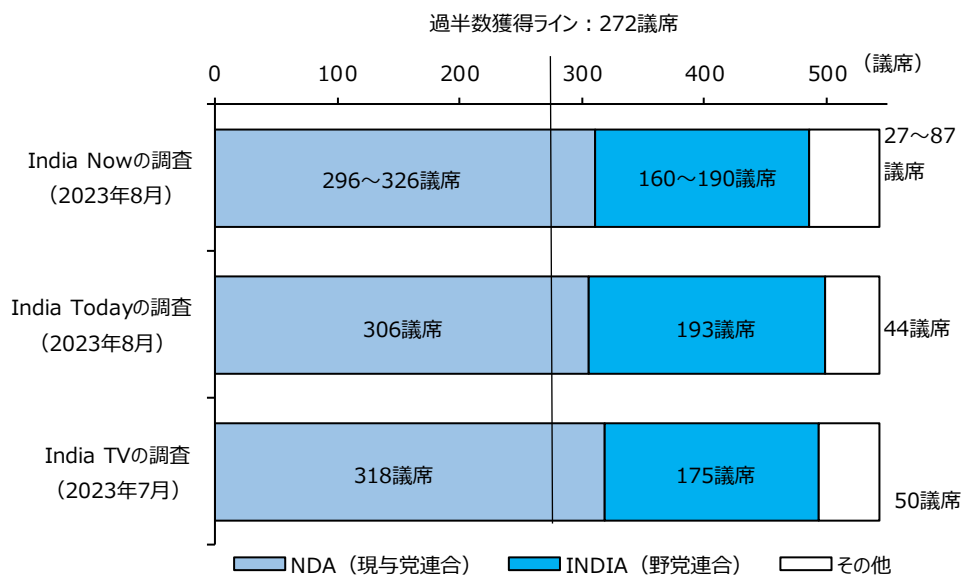
はじめに：早くも高まる下院総選挙への関心

インドでは 2024 年 4～5 月頃に下院総選挙が実施されると見込まれている¹。まだ半年以上先の話であり、各政党の選挙公約も発表されていない段階であるが、現地では早くも盛り上がりを見せている。インドビジネスへの関心が高い日本企業もその動向を注視していると見られ、「2024 年の下院選挙で政権交代は起きるのか、その場合、経済政策はどのように変化するか」といったことに注目が集まっている。そこで、以下では、政権交代の有無を左右する要因を整理し、総選挙後の経済政策の方向性を展望する。

1. 政治のメインシナリオ：景気が堅調なら、現政権が継続

現時点の政治のメインシナリオは、B J P（Bharatiya Janata Party、インド人民党）を中心とする現与党連合 N D A（National Democratic Alliance、国民民主同盟）が過半数の議席を維持し、モディ政権が 3 期目に突入することである。複数のメディアが公表した最近の世論調査に基づく政党別の予想議席獲得数でも、N D A が過半数の議席を獲得する一方、最大野党 I N C（India National Congress、国民会議派）を中心とする野党連合 I N D I A²（Indian National Developmental Inclusive Alliance、インド国家発展包括的連合）の議席数は 200 議席を下回ると予測されている（図表 1）。

図表 1：世論調査に基づく 2024 年の下院総選挙の政党別の予想議席獲得数（543 議席）



(資料) India TV 2023年7月31日“India TV-CNX poll predicts clear majority for Modi-led NDA with 318 seats if polls are held now”、India Today 2023年8月28日“Lok Sabha election 2024: Opinion poll predicts hat-trick for Modi, defeat for INDIA alliance”、Times Now 2023年8月16日“‘Phir Ek Baar, Modi Sarkar’ Predicts Times Now ETG Survey if Election Held Today”を基に日本総研研究所作成

¹ 政府が下院議員の任期満了前に議会の解散に踏み切ることで、総選挙の実施タイミングが早まる可能性がある。

² 2023 年 7 月、国民会議派を中心とする野党連合は、政党連合の名前を UPA (United Progressive Alliance、統一進歩同盟) から INDIA に変更した。

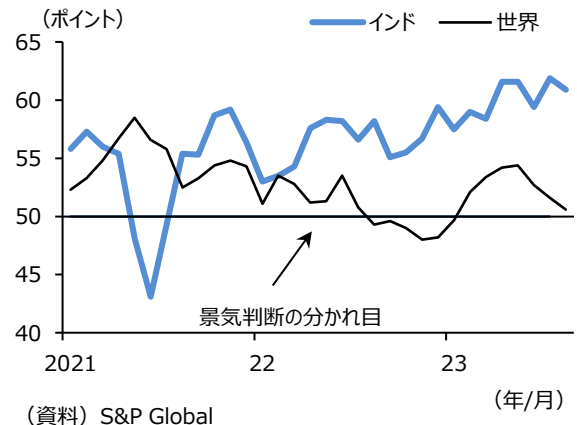
現与党が優勢である理由として、以下の3点が挙げられる。

第1に、景気が底堅く推移している。2019年に第2次モディ政権が発足して以降、金融セクターの信用不安³やコロナ禍の発生などを受けて、インド経済は2020年にかけて急速に悪化した。しかし、景気刺激策やロックダウンの段階的な緩和により、景気は底堅く推移している。2021年8月以降、PMI（購買担当者景気指数）は景気判断の分かれ目とされる50ポイントを一貫して上回っており（図表2）、世界経済が減速する中でも底堅い成長が続いている。

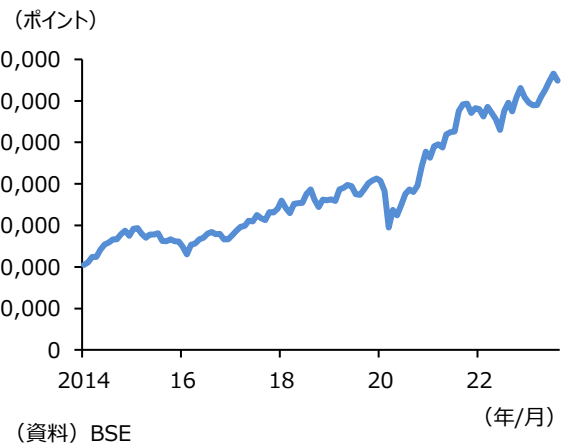
インド経済は原油高による悪影響を受けやすい構造を有していることから、ロシアのウクライナへの軍事侵攻をきっかけに資源価格が高騰した2022年半ばに景気の拡大ペースは鈍化した。しかし、燃料の物品税⁴を引き下げたほか、割安なロシア産原油の輸入を急拡大させるといった対応が講じられたため、インフレ高進に伴う景気悪化は回避された。先進国の金融引き締めが続いているにもかかわらず、今後の中長期的な経済成長に対する期待を背景に、インドへの資金流入が続いており、代表的な株価指数（SENSEX指数）は2023年に過去最高値を幾度も更新し（図表3）、ルピーは各国通貨に対して底堅く推移している。

第2に、2022～2023年にかけて世界経済・政治におけるインドのプレゼンスの高まりを象徴するようなイベントが複数生じたことも、インド国民の自尊心と現政権への支持率を高める要因となった。2022年のインドの名目GDPはかつての宗主国である英国を追い越し、米国、中国、日本、ドイツに次いで世界第5位になった。また、同年の自動車販売台数は日本を追い越し、中国、米国に次いで世界第3位になった。インドの人口は2023年半ばに中国を追い越し、世界最大の人口大国になったと見込まれている。外交については、中国に代わる新興国の盟主になるためのリーダーシップを発揮した。複雑化する国際情勢の下で、G7とロシアの間での「漁夫の利」を目指すバランス外交を展開するとともに、2023年初には「グローバル・サウスの声サミット」と称する会合を開催した。さらに、G20の議長国としてウクライナ問題をはじめとする様々な国際問題の調整に努め、2023年9月の首脳会合では採択が危ぶまれていた首脳宣言を取りまとめた。この他、2023年8月に月探査機「チャンドラヤーン3号」が世界で初めて月の南極に着陸するなど、宇宙大国としての存在感も高めている。一連の成果をモディ首相とインド人民党の功績として大々的にアピールする政府の巧みな広報戦略も現政権への高い支持率の一因となっている。

図表2：PMI（購買担当者景気指数）



図表3：SENSEX 指数



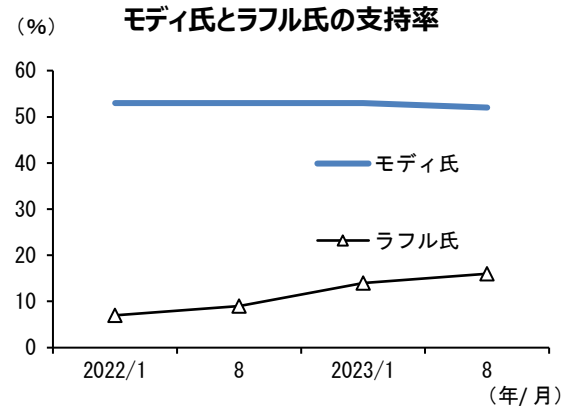
³ 大手ノンバンクのデフォルトをきっかけとする金融機関の貸出態度の厳格化や、厳格な排ガス規制「BS6（Bharat Stage 6）」の導入に関連した買い控えなどを背景に自動車販売が急減し、コロナ禍が発生する前からインド景気は減速傾向が続いた（熊谷[2019a]を参照）。

⁴ インドでは2017年に様々な間接税がGST（Goods and Services Tax、財・サービス税）に統合されたが、燃料については現在も旧法に基づく物品税や付加価値税などが課せられている。

第3に、モディ首相に匹敵するリーダーシップを有する対抗馬がない。野党の首相候補と目されているのは、国民会議派のラフル・ガンジー氏である。同氏は歴代首相を輩出したガンジー家出身の政治家であるものの、州首相や閣僚の経験がないこともあり、政権担当能力については懐疑的な見方が多く、世論調査における支持率はモディ首相と比べると低い（図表4）。また、ラフル氏は現首相の「モディ」という姓に対する発言が名誉毀損に当たるとして起訴されており⁵、裁判の行方次第で選挙に出馬できなくなる可能性もある。ラフル氏以外の有力候補者としては、西ベンガル州の首相であるママタ・バナジー氏とデリー首都圏政府の首相であるアルヴィンド・ケジリワル氏が挙げられるが⁶、両氏の全国レベルでの人気は限られる。

下院総選挙の前哨戦と位置づけられる州議会選挙の結果も、現政権が優勢であることを示唆している。2022年以降、11州で州議会選挙が実施されたが、7州でインド人民党を含む連立が過半数の議席を確保した（図表5）。今後、年末にかけて実施が予定されている州議会選挙では、地域政党の影響力が強い地域で前回に続きインド人民党の議席は限られると見込まれるものの、マディヤプラデシュ州やラジャスタン州で過半数の議席を獲得できるかが注目されている。

図表4：次の最適首相候補に関する世論調査：



（資料）India Today 2023年8月24日 “Mood of the Nation: 52% want PM Modi to continue to lead India”を基に日本総合研究所作成

図表5：近年の州議会選挙の動向

今回の州議会選挙の開票年月	議会選挙が実施された州（総議席数）	インド人民党とその連立政党の獲得議席数	
		前回 （2017～2018年）	今回 （2022～2023年）
2022年2月	ゴア州（40議席）	13	20
	ウッタラカンド州（70議席）	57	47
	パンジャブ州（117議席）	3	2
	マニプル州（60議席）	21	32
	ウッタルプラデシュ州（403議席）	312	255
2022年12月	ヒマチャルプラデシュ州（68議席）	44	25
	グジャラート州（182議席）	99	156
2023年3月	トリプラ州（60議席）	43	33
	ナガランド州（60議席）	29	37
	メガラヤ州（60議席）	36	45
2023年5月	カルナタカ州（224議席）	104	66
2023年 11～12月頃	チャッティスガル州（90議席）	15	
	マディヤプラデシュ州（230議席）	109	
	ミゾラム州（40議席）	1	
	ラジャスタン州（200議席）	73	
	テランガナ州（119議席）	1	

（資料）各種報道を基に日本総合研究所作成

（注）青シャドーは2022～2023年に行われた選挙でインド人民党とその連立政党の獲得議席数が過半数を上回っていることを意味する。

⁵ ラフル氏は 2019 年の下院総選挙戦時の集会で、金融不正事件の容疑で国外逃亡中のニラヴ・モディ容疑者について言及した際に「泥棒はみなモディ姓だ」と発言した。同発言が「モディ」姓を有する人々に対する名誉毀損に当たるとして起訴され、2023年3月、同氏は禁錮2年の有罪判決を受け、議会が同氏の議員資格をはく奪した。しかし、同年8月、最高裁は量刑理由が不十分として有罪判決の効力を一時停止し、それに伴い議員資格はく奪の処分も撤回された。

⁶ India Today 2023年8月24日 “Mood of the Nation: Can INDIA bloc beat BJP? Survey says this”を参照。

2. 政治のサブナリオ：景気減速なら、政権支持率が急低下し政権交代

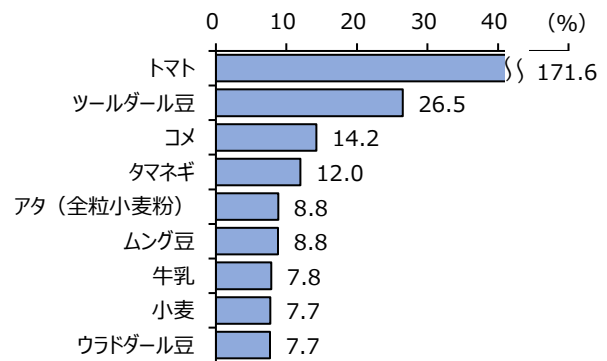
インドの選挙は「反現職（Anti Incumbency）」の傾向が強いことや、事前予想と結果に大きな差が生じるケースが散見されることを踏まえると⁷、政権交代が起きる可能性は否定できない。そのきっかけとなり得るのは、景気の行方である。これまで景気のけん引役となってきたペントアップ需要の一巡を理由に、今後、インドの景気拡大ペースは徐々に落ちると見込まれている。仮に、食料・エネルギーを中心にインフレ圧力が強まる場合、年明けにかけて予想以上に景気が悪化する可能性がある。

足元の物価動向をみると、2023年8月の降雨量が記録が遡れる1901年以来最小になるなど、深刻な雨不足が生じたことを受けて各種農作物の価格は高騰しており（図表6）、物価上昇率はインド準備銀行の目標を上回っている（図表7）。政府は国内の食料供給や価格の安定に向けて、①白米（非バスマティ米）の輸出禁止⁸（2023年7月）、②タマネギの40%輸出関税の導入や政府在庫の放出（2023年8月）、③ネパールなどからのトマトの輸入拡大（2023年7～8月）、などの対策を講じた。9月入り雨量が回復したため、食料インフレ圧力は目先和らぎつつあるが、現在発生中のエルニーニョ現象は来年まで続く可能性が指摘されており、当面、インフレ率が上振れるリスクが大きい。

また、原油価格の上昇もインフレ圧力を強めている。2023年前半に1バレル70ドル前後で推移していた原油価格は同90ドル前後に上昇しており、産油国の減産や地政学リスクなどを背景に上昇しやすくなっている。さらに、ブレント原油とロシアのウラル原油のスプレッドはかつての1バレル35ドル前後から同20ドル未満に縮小しており（図表8）、ロシアからの原油輸入を拡大することによるインフレ抑制効果もほぼ失われている⁹。

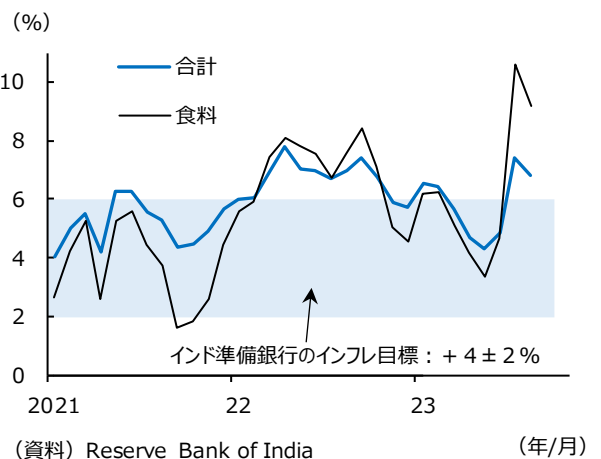
さらに、世界的な食料・エネルギー価格の上昇を受けて先進国が一段の金融引き締めを行うことで、ルピー安が生じ、インフレ圧力が強まる可能性がある。

図表6：食料品の価格上昇率
（2023年8月、前年同月比）

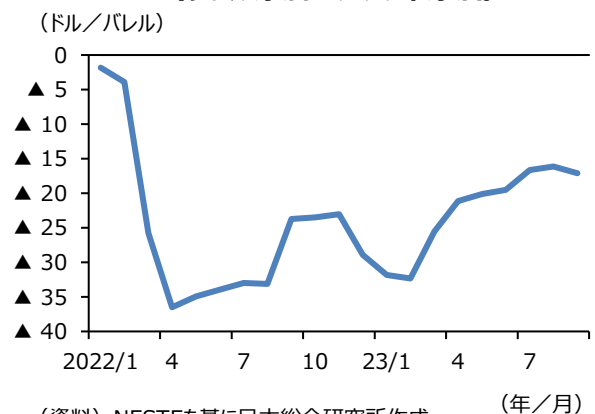


（資料）Department of Consumer Affairsを基に
日本総合研究所作成

図表7：消費者物価指数（前年同月比）



図表8：原油価格のスプレッド
（ウラル原油－ブレント原油）



⁷ 2004年の下院総選挙では、インド経済は好調で物価も比較的安定していたため与党（インド人民党）が有利と言われていたが、事前予想に反して政権交代が起きた。

⁸ インドのコメはビリヤニなどのインド料理に用いられる長粒種で価格帯の高い「バスマティ米」とそれ以外の「非バスマティ米」に大別される（熊谷[2023a]を参照）。

⁹ インドにとってロシア産原油が割安であるためには1バレル25ドル程度割安である必要がある（熊谷[2023b]を参照）。

る。インド準備銀行が為替と物価の安定に向けて金融引き締めを実施する場合、インフレ圧力は和らぐ一方、金利上昇が耐久財消費や設備・住宅投資を下押しすることになる。景気の腰折れリスクが高まる場合、政府は 2024 年 1～2 月に公表する 2024 年度予算案に景気刺激策を盛り込むと見込まれるが、財政赤字削減がインドにとって喫緊の課題であるため、経済成長率を大きく上回るペースで財政支出を拡大するとは考えにくい。

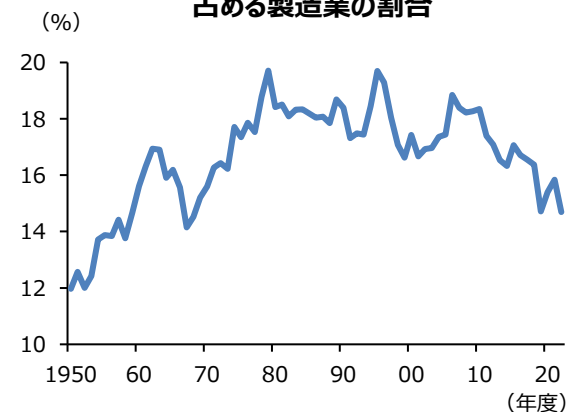
インフレを引き金に景気が急減速する場合、①雇用創出やインフレ抑制に必要な経済改革の停滞、②少数派に対する抑圧的な政策とそれに関連した言論の自由や民主主義の後退など、モディ政権の課題や負の側面に対する人々の不満が噴出し、政権支持率が急落する可能性がある。

それぞれを詳しく見ると、①（経済改革の停滞）については、コロナ禍への対応に追われたこともあり、第 2 次モディ政権下では第 1 次モディ政権期のような抜本的な経済改革は行われなかった¹⁰。雇用創出のカギを握る製造業のビジネス環境を巡る改革についてみると、複雑に入り組んだ労働法制を集約・簡素化する新労働法

が 2020 年に成立したことは評価できるものの、連邦法に整合的な州の労働法の整備が遅れていることを理由に、労働法が成立してから約 3 年が経過した現在でも同法は施行されていない。また、上院・下院間の「ねじれ」状態が続くなか、工場建設や物流・エネルギーインフラの整備のボトルネックとなってきた土地収用制度の改革も一切進まなかった¹¹。政府は生産の増加に応じて補助金を給付する P L I スキーム（Production Linked Incentive Scheme、生産連動型優遇策）を 2020 年に打ち出したが、土地と労働の改革の遅れが阻害要因となり、製造業は政府が期待するペースで生産を拡大させなかった。産業別 G V A（Gross Value Added、粗付加価値）に占める製造業の割合は社会主義型の経済政策の下で製造業が低迷した 1960～1970 年代と同様の割合に低下しており（図表 9）、2025 年までの目標達成（同割合を 25%に引き上げ）はほぼ不可能である¹²。

さらに、食料インフレの抑制に必要な農業改革もとん挫した。2020 年、政府は州をまたぐ農作物の取引自由化に向けて新農業法を成立させたが¹³、同法の施行後に農作物の買取価格である M S P（Minimum Support Price、最低支持価格）が廃止されることを懸念した農家や、制度変更に伴う既得権益の喪失を嫌気した仲介業者が大規模な反政府デモを展開した結果、2021 年 11 月、政府は同法の撤回に追い込まれた。この撤回でモディ政権は就業者の約 4 割を占める農家や農作物の卸売業者の支持をかるうじてつなぎとめたものの、その裏で食料インフレに有効打を打てなかったこと

図表 9：産業別 GVA（粗付加価値）に占める製造業の割合



（資料）Ministry of Statistics and Programme Implementationを基に日本総研研究所作成

¹⁰ 第 1 次モディ政権下では、①独立以来最大の税制改革と言われる G S T の導入による税制簡素化、②事業再編・清算の円滑化に向けた倒産・破産法の制定、③生体認証技術を活用した身分証明書「Aadhaar」を利用した低所得者の銀行口座の開設とそれによる補助金の直接給付の開始、などをはじめ様々な経済改革が行われ、世界銀行が作成するビジネス環境ランキングにおけるインドの順位は大幅に上昇した（熊谷[2019b]を参照）。

¹¹ 第 1 次モディ政権下では、上院の審議を必要としない大統領令の公布により一時的に土地収用法の改正を実現したが、第 2 次モディ政権下ではこのような迂回ルートによる改革も試みられなかった。

¹² 近年の製造業の割合の低下の一因には、コロナ禍で経済・社会のデジタル化が進むなかでサービス業の高成長が続いたことも指摘できる。

¹³ 従来、インドの農家は農作物を各地域の公設市場で販売する必要があったが、農業新法の成立に伴い州外の市場や企業に直接販売できるようになった。

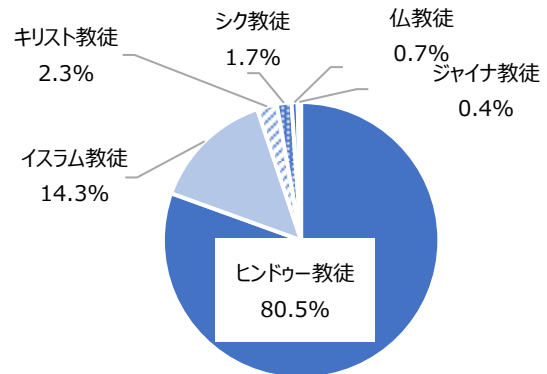
により日々の生活に困窮する非農業部門の低所得者層の不満を高めている。

②（少数派に対する抑圧的な政策およびそれに関連した言論の自由や民主主義の後退）についてみると、モディ政権はヒンドゥー・ナショナリズムを強めており、2019年8月、イスラム教徒が住民の大半を占めるジャンム・カシミール州の広範な自治権を認めた憲法 370 条を廃止した¹⁴。さらに、2019年12月、近隣諸国からの難民に市民権を付与する制度変更公布した際は、イスラム教徒の難民に対象から除外した。この他、インド人民党が政権を担う一部の州では、イスラム教徒に割り当てた公務員や公立学校の優先枠が廃止されるとともに、公立学校による「ヒジャブ（イスラム教徒の女性が頭や体を覆うためのスカーフ）」の使用禁止措置が事実上容認された。こうしたなか、政府に批判的なウェブサイトへのアクセスが遮断される事例も増加している。

こうした措置は国民の約8割を占めるヒンドゥー教徒によるモディ政権への支持率を高める側面がある一方（図表 10）、過度な抑圧や言論統制の強化に伴う民主主義の後退を懸念する人々の支持を失っている。国境なき記者団が作成する報道の自由度ランキングでは、インドの順位が近年急速に悪化しており（図表 11）、E I U（Economist Intelligence Unit、英エコノミスト誌の調査部門）が作成する民主主義度指数もインドの民主主義が後退しつつあることを示している。イスラム教徒のみならず大多数を占めるヒンドゥー教徒の間でもこうした状況に対する懸念は高まっている。世論調査によれば国民の約4割がインドの民主主義が危機的な状況にあると認識している（図表 12）。

そのため、野党が独立以来の国家統合の理念として最重要視してきたセキュラリズム（世俗主義、政教分離主義）、言論の自由、民主主義などの維持・回復を今回の選挙の最大の争点とするような選挙キャンペーンを今後展開し、多くの人々の心をとらえることに成功すれば、現時点での大方の予想に反して政権交代が生じる可能性がある。

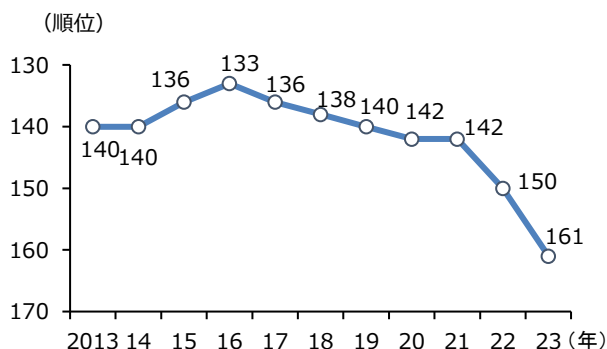
図表 10：インド国民の宗教構成
(2011 年)



(資料) Census of Indiaを基に日本総合研究所作成

(注) コロナ禍の影響で2021年に実施される予定であった国政調査は延期されている。

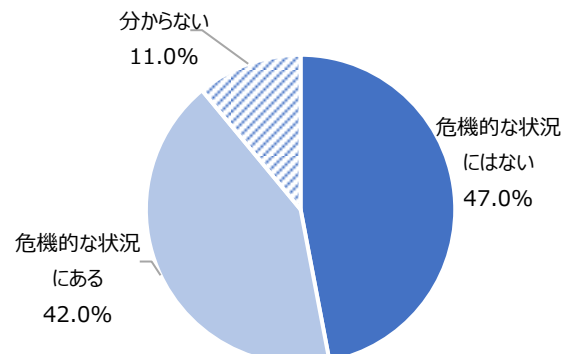
図表 11：インドの報道の自由度ランキング



(資料) Reporters Without Borders "World Press Freedom Index"を基に日本総合研究所作成

(注) 調査対象は180国・地域。指数の作成方法が2022年から大きく見直された。

図表 12：インドの民主主義に関する
世論調査の結果



(資料) India Today 2021年2月1日「Mood of the Nation poll: On social issues」を基に日本総合研究所作成

¹⁴ 同州は2つの連邦直轄領（ラダック州とジャンム・カシミール州）に分割されて統治されることとなった。

3：政権交代の有無が経済政策に与える影響

政権交代の有無が経済政策に与える影響を展望する。具体的な政策については、各政党のマニフェストの公表を待つ必要があるが、①雇用創出や貿易赤字の削減に向けた製造業の振興、②環境保全と経済成長の両立に向けたEV（電気自動車）や再生可能エネルギーの導入拡大、③貧困削減に向けた低所得者・農家支援、などの必要性・重要性を巡る認識はインド人民党と国民会議派の間で大差がない（図表 13）。そのため、経済政策の大枠は政権交代の有無に大きな影響を受けないと考えられる¹⁵。もっとも、これまでインド人民党が企業寄りの政策を重視してきたのに対し、国民会議派は低所得者層を中心とする家計寄りの政策を重視していることを踏まえると、政権交代に伴い経済政策の重点がシフトする可能性があることには留意が必要である¹⁶。

図表 13：政権交代の有無と経済政策の方向性への影響

	インド人民党を中心とする現政権が継続する場合	国民会議派を中心とする現野党連合への政権交代が起こる場合
共通する政策の大枠	雇用創出や貿易赤字削減に向けて製造業の発展を推進する	
	経済成長と環境保全の両立に向けてEV(電気自動車)や再生可能エネルギーの導入を推進する	
	貧困削減に向けて低所得や農家を支援する	
相違点と変化の方向性		
	企業寄りの政策を重視	家計寄りの政策を重視
	インドで生産を拡大する企業向けの補助金制度拡充（例：Production Linked Incentive Schemeの対象産業拡大、補助率引き上げなど）	低所得者や農家農家向けの支援制度の拡充（例：食料、エネルギー、肥料補助金の拡充、債務減免措置の導入）
	エネルギー・物流などのインフラ整備に向けた政府支出増加	公的な教育環境・職業訓練制度、医療制度の改善に向けた政府支出増加
	ビジネス環境の改善に向けた大胆な制度変更（例：税制や労働法制などの見直し）	低所得者や零細企業に一時的な悪影響を及ぼす制度変更については慎重に対応

（資料）日本総合研究所作成

現政権が継続する場合、政府はビジネス環境の改善に向けて、企業向けの補助金制度の拡充、エネルギー・物流インフラの整備への支出拡大、各種制度の統合・簡素化などの取り組みに注力すると見込まれる。解雇規制や土地収用法などを含め賛否両論のある分野について、改革の機運が高まっていくか否かは、①インド人民党が単独で過半数の議席を獲得できるか、②下院・上院間の「ねじれ」が解消されかに左右される¹⁷。

政権交代が起こる場合は、政府は低所得者の生活支援に向けた補助金制度の拡充、公的教育・職業訓練制度や医療制度の改善などに重点的に予算を配分すると見込まれる。また、連立を組む左派政党への配慮もあり、一時的に経済・社会に混乱をもたらしかねない大幅な制度改革については慎重な姿勢で臨む可能性がある。

以上

¹⁵ モディ政権が進めてきた多くの政策は 2004～2014 年に国民会議派政権で打ち出された政策を踏襲したものである。

¹⁶ 経済政策以外ではインド人民党が多数派（ヒンドゥー教徒）を重視した政策を継続する一方、国民会議派は少数派にも配慮した政策を展開すると考えられる。

¹⁷ 上院は概ね 2 年毎に議席の 3 分の 1 が改選され、議員は州議会を通じて選出される制度を有している。

<参考文献>

- 熊谷章太郎[2019a]「自動車販売の不振が続くインド経済の行方」日本総合研究所『リサーチ・レポート』No. 2019-021
<https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/report/researchfocus/pdf/11329.pdf>
- 熊谷章太郎[2019b]「モディ政権5年間の評価とインド経済の行方」日本総合研究所『リサーチ・レポート』No. 2018-013
<https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/report/researchreport/pdf/10914.pdf>
- 熊谷章太郎[2023a]「インドのコメ輸出制限の影響」日本総合研究所『リサーチ・フォーカス』No. 2023-020
<https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/report/researchfocus/pdf/14398.pdf>
- 熊谷章太郎[2023b]「原油取引を中心に急接近する印露経済関係の行方」日本総合研究所『環太平洋ビジネス情報 RIM』2023 Vol. 23 No. 89
<https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/report/rim/pdf/14186.pdf>