

# インドの経済成長

## —長期的な課題と短期見通し—

調査部 環太平洋戦略研究センター  
主任研究員 清水 聡

### 要 旨

1. インドでは80年代以降、経済自由化政策が実施され、90年代には経済体制の抜本的な改革と対外開放が始まった。その結果、労働生産性が向上し、経済成長率が上昇した。経済成長の中心となったのは、サービス業である。GDPに占める農業の割合が低下する一方、製造業の上昇は小幅にとどまり、サービス業の割合が大きく上昇している。また、高成長の背景には、高い購買力を有する消費者層が大都市を中心に急増して消費構造の高度化が進展したことや、2000年代に入り、財政赤字の改善等により貯蓄率が上昇して投資ブームが起こったことなどがある。
2. 急増した投資は、サービス業と製造業の双方に向かった。サービス業では、中核であるITサービスに加え、多くの業種で成長率が高まった。製造業では、自動車、鉄鋼、薬品などの業種を中心に、消費財や資本財の生産が伸びた。
3. 成長会計の枠組みによって経済成長の要因を分析すると、80年代以降、経済全体で全要素生産性（TFP）の上昇がみられる一方、雇用の伸びや資本蓄積の貢献は小さい。ただし、TFPの水準は国際比較によればそれほど高いとはいえない。その大きな要因として、製造業が雇用の拡大および生産性上昇の両面において課題を残していることが指摘出来る。多様な産業政策や労働者保護政策などに起因して、製造業は資本集約的、技術集約的な業種に偏る傾向にある。そのため、農業から他部門への労働力移転が不十分となっており、生産性の大幅な上昇を実現出来ていないとみられる。
4. 労働コストの低いインドでは、労働集約的な産業に比較優位があると考えられ、そのような産業を振興して雇用を増やすとともに労働生産性を上昇させることが望まれる。そのためには、労働規制改革、インフラ整備、金融システム整備や財政赤字の改善等による貯蓄率の上昇、教育制度の向上、貿易や直接投資の拡大など、多くの政策に取り組むことが必要である。
5. 2007年度の成長率が9.0%に小幅低下した後、2008年度の景気は世界金融危機の影響を受けて急減速している。昨年9月のリーマン・ショック以降、輸出入が減少して企業の投資や個人消費の減速につながっている。また、通貨や株価の下落、海外からの資本流入や内外資本市場における資金調達激減などの影響も出ている。こうした中、財政政策発動の余地は限られており、また金融緩和にも限界があるため、当面、5～6%程度の成長が続くことが予想される。一方、これまでの経済改革の推進や貿易・直接投資の趨勢的な増加などを背景に、中期的に7～8%以上の高成長を達成することは可能と思われる。今後、短期的な景気減速への対処とともに、競争力のある製造業の育成を目指して経済改革を実施していくことが求められよう。特に、金融システム整備により企業の資金調達を容易にすることや、財政赤字が拡大する中でインフラ整備などの戦略的な支出を確保していくことなどが重要な課題であると考えられる。

## 目次

## はじめに

## I. インド経済の成長軌跡

1. 経済改革の推移
2. 経済成長率の推移とその背景

## II. 近年の経済成長の詳細

1. 投資ブームの内容
2. サービス業の状況
3. 製造業の状況

## III. 製造業の問題点

1. 経済成長の要因分析
2. 資本・技術集約的な産業に偏る製造業
3. 雇用の状況
4. 求められる政策
5. 近年の動向に関する再考

## IV. 中期的な経済成長の見通し

1. 潜在成長率の議論
2. 高成長が期待される産業

## V. 景気の減速と短期的な見通し

1. 2007年度以降の景気減速
2. 世界金融危機の影響による資金制約の高まり
3. 財政赤字の状況と財政刺激策

## おわりに

## はじめに

インドでは、独立以降、長期間にわたり低成長が続いたが、80年代以降の様々な経済改革を経て次第に実質GDP成長率が高まった。特に、2005年度から2007年度にかけては、3年連続で9%台の成長を実現した。

しかし、インドにも世界金融危機の影響が及んでいる。2008年度の成長率は、4～6月期、7～9月期、10～12月期にそれぞれ前年同期比7.9%、7.6%、5.3%と減速している。このような減速を招いた主な要因は、世界的な景気減速と、国際商品価格の上昇を主因としたインフレである。その後、原油価格の急落によりインフレは沈静化したものの、世界金融危機の影響は、貿易の減少や内需の減速に加え、ドル不足や国内の流動性の縮小という形でも表れている。

当面は、これらの影響に対する短期的な政策対応が求められる。一方、2007年度までの状況をみれば、中期的に高成長を維持することは可能であると考えられる。ただし、経済改革が進んだとはいえ、改革すべき部分はまだまだ残されている。それらを実現することが、経済成長率を高めるために不可欠である。

インドは、サービス業中心の成長を遂げてきた。近年の製造業とサービス業の成長率を比較すると、タイ、インドネシア、中国などにおいては製造業の方が高い（注1）。また、90年から2004年における製造業のGDPに占め

るシェアは、中国が37%から46%、マレーシアが24%から31%と大きく上昇しているが、インドでは上昇度合いが極めて緩やかである。サービス業の成長率が製造業を上回るインドは、ユニークな存在であるといえよう。インドのような人口大国においては、雇用を創出するためにも、製造業の一層の発展が今後の課題になる。

本稿では、世界金融危機の影響を受けたインド経済の現状と見通し、ならびに一層の経済成長を遂げるための課題について、中期的な観点を中心に検討する。構成は以下の通りである。第I節では、独立後の経済改革の推移を概観するとともに、サービス業を中心に経済成長率が上昇していることを確認した上で、近年の高成長の背景にある消費者の購買力の上昇や貯蓄率の上昇についてみる。第II節では、近年の高成長をもたらした投資ブームの内容や、サービス業および製造業の成長の詳細について述べる。第III節では、製造業が雇用の創出や生産性の上昇に関して問題点を有していることを説明し、その背景と求められる対策について検討する。第IV節では、中期的な成長見通しに関連して、潜在成長率の議論と高成長が期待される産業について触れる。第V節では、2007年度以降の景気減速と、その過程で生じた金融システムおよび財政収支の問題について述べる。

(注1) 94～2004年の製造業とサービス業の成長率は、タイで7.2%と3.9%、インドネシアで6.6%と4.5%、中国で12.2%と8.9%であるが、インドでは5.2%と7.9%であった。

## I. インド経済の成長軌跡

### 1. 経済改革の推移(注2)

#### (1) 70年代まで

独立後のインドでは、混合経済体制の下で経済発展が図られてきた。その特徴として、第1に、新規に設立された公企業などの公共部門による経済活動が「成長のエンジン」として重視される一方、民間部門に対しては産業許認可制度を軸に広範な経済統制が実施されていた。重要物資の価格や供給も統制下に置かれていた。

第2に、大々的な輸入代替工業化に基づいて広範な産業基盤が形成され、自己完結的な国民経済が形成された。外資出資比率の上限が40%に設定され、直接投資に対しては抑制的な姿勢がとられた。また、国内市場への供給が最優先され、輸出は軽視された。

この体制は70年代まで続けられ、公共部門の肥大化が進むとともに、民間部門の自由な経済活動を抑制する規制が増加した。従業員100人以上の企業に対して容易に解雇や倒産を認めない制度も作られた。

このような政策の下、60年代半ばまでは鉱工業部門が順調に拡大して産業基盤の形成が進んだが、65年の印パ戦争や旱魃を契機にインド経済は停滞期に入った。鉱工業部門やGDPの伸び率が低下し、東アジア諸国の経済成長率が高まる中、世界経済におけるインド

の地位は低下した。65～79年度の実質GDP成長率は、年平均3.0%にとどまった。一方、この時期は農業が重視され、「緑の革命」が着実に進展した結果、穀物自給が事実上達成された。

## (2) 80～90年代

80年代に、経済成長率は5%台に上昇した。その背景としてあげられるのは、第1に、農業の成長率が上昇して経済発展のボトルネックでなくなってきたことである。第2に、経済自由化政策が徐々に実施されたことである。具体的には、①自動車産業や電子産業など一部の業種における許認可制度の撤廃、②資本財や中間財を中心とした輸入ライセンス制度の緩和と輸出の促進、③中間財価格の自由化などが行われ、混合経済体制を維持しつつ、非農業部門の生産性向上が図られた(注3)。

これらの政策が進められる一方で、財政赤字と経常収支赤字が拡大したことに伴い、91年にインドは国際収支危機に陥った。この危機を乗り切るためにIMFの構造調整借款を受けたことをきっかけに、経済体制の抜本的な改革および対外開放が始まった。経済改革の内容は、概略以下の通りである。

第1に、公共部門を優先する政策が撤回され、産業許認可制度がほぼ撤廃された。

第2に、対外開放政策が推進された。具体的には、①貿易自由化が進められ、輸入関税率の大幅な引き下げが行われるとともに、

2001年には輸入数量規制がほぼ全面的に撤廃された。②93年に変動為替相場制が導入され、94年8月には経常勘定の自由化が実現するなど、為替制度改革が進められた。③直接投資の自由化が進められ、2001年には経済特別区の設置が開始された。

第3に、銀行改革や株式市場の対外開放を含む資本市場改革など、本格的な金融改革が推進された。

第4に、経営状態の悪い公企業の改革が、株式の市場放出や経営不振企業の退出などの形で実施された。ただし、改革のその後の進捗状況は芳しくない。

80年代の改革と90年代の改革は、後者が既存の経済体制を温存せず、抜本的に行われた点において異なるが、どちらも経済成長率の上昇に与えた効果は大きなものであったといえる。ただし、改革は完了したわけではない。絵所[2008]は、残された重要な分野として農業改革と労働改革をあげている。

90年代以降、インドのGDP成長率は6%台となった。成長率が上昇傾向となったのは、経済改革の実施により多くの点で非効率性が改善され、生産性が向上したためである。

97年以降、鉱工業部門を中心に成長率はやや低下した。その要因としては、経済改革の成長率引き上げ効果が一巡したこと、アジア通貨危機の影響、政情不安、財政赤字の拡大などが指摘されている。

### (3) 2000年以降

その後、98年3月に成立したヴァジパイ首相を首班とするBJP（Bharatiya Janata Party）連立政権において、新たな改革が着手された。通信部門改革が実施され、企業間競争の促進による料金引き下げに伴い、携帯電話が爆発的に普及するようになった。また、電力部門改革、財政改革などが実施され、財政赤字の対GDP比率が低下した。

2003年度の実質GDP成長率は前年度の3.8%から8.5%に上昇し、インド経済は新たな拡大局面に突入した。2005～07年度の成長率は、3年連続して9%台となった。成長が加速した要因としては、投資ブームの持続、経済改革に伴う生産性の向上、良好な国際経

済環境、需要の増加や技術革新に支えられたサービス業の拡大、などがあげられる。サービス業の拡大については、特に、通信業、IT関連などのビジネス・サービス業、金融業の伸びが大きくなっている。

## 2. 経済成長率の推移とその背景

### (1) 産業別の成長率：着実に拡大するサービス業

以上の経緯を踏まえ、51～2007年度の57年間を6つの期間に分けて産業別および需要項目別の実質GDP成長率をみたものが図表1である。

ここから、80年代以降、成長率が次第に上昇していることが確認出来る。産業別にみる

図表1 実質GDP成長率の推移

(%)

	1951～64年度	65～79年度	80～91年度	92～96年度	97～2002年度	03～07年度
実質GDP成長率	4.1	2.9	5.2	6.5	5.2	8.8
農業部門	2.9	1.4	3.8	4.8	0.9	4.8
鉱工業部門	6.7	4.0	5.6	7.3	4.8	9.5
うち鉱業	5.6	3.7	8.4	3.6	4.8	5.3
うち製造業	6.6	4.1	5.0	9.5	3.9	9.0
うち電気・ガス・水道	11.3	8.1	8.4	7.2	4.8	5.9
うち建設業	6.8	3.2	5.2	3.5	7.2	13.3
サービス業部門	4.6	4.3	6.3	7.3	7.8	10.0
うち商業・ホテル・運輸・通信	5.7	4.5	5.6	8.7	8.2	11.6
うち金融・保険・不動産	3.1	4.0	8.6	7.0	8.0	10.3
うち地域・社会・個人サービス	4.4	4.2	5.5	5.6	7.0	6.7

実質GDP成長率	4.3	3.0	5.3	6.4	5.1	8.9
個人消費	3.7	2.8	4.5	5.1	4.6	7.0
政府消費	6.6	5.3	6.0	4.6	6.6	4.8
固定資本形成	7.6	3.9	5.7	8.0	6.4	15.8
輸出	0.0	8.3	5.7	13.9	12.5	15.0
輸入	4.5	4.4	6.6	17.7	9.7	22.1

(注) 算出方法が異なるため、実質GDP成長率は上下の表で一致しない。  
(資料) CEICデータベース

と、農業、鉱工業、サービス業とも成長に貢献しているが、特に重要なのは鉱工業とサービス業である。このうち鉱工業は、80年代の改革下においては伸び悩んだが、90年代に急速に成長した。97～2002年度にはいったん伸び率が低下したが、2003年度以降、再び上昇している。

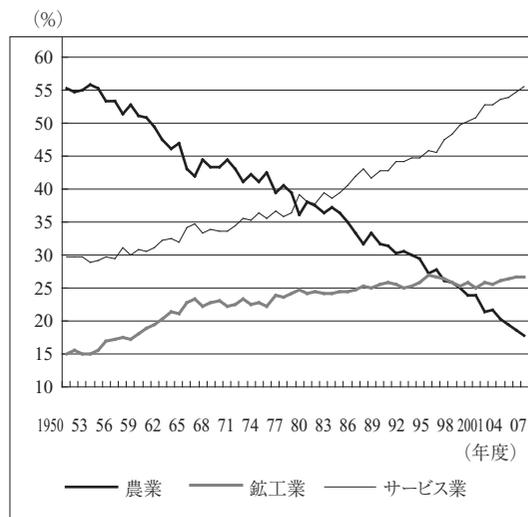
一方、サービス業は、80年代以降、成長率が着実に上昇している。天候の影響を受ける農業や景気循環的な要素の強い鉱工業に比較して、サービス業の成長率は相対的に安定している。

この結果、長期的にみるとGDPに占める農業の割合が低下し、鉱工業とサービス業の割合が上昇した（図表2）。ただし、80年度から2007年度にかけて、鉱工業の割合が24.0%から26.6%と微増にとどまっていることが注目される。

通常、一国の経済は農業から鉱工業、サービス業の順に発展するといわれており、実際に多くの国がそのような発展経路をたどってきた。しかし、インドはそのようになっていない。実質GDP成長率に対する寄与率をみても、サービス業が大幅に上昇して2000年度以降の平均で65%程度になっているのに対し、鉱工業は50年代からほとんど変化がなく、近年も30%弱にとどまっている。すなわち、経済成長の3分の2はサービス業によりもたらされていることになる。

このように、近年、製造業を中心に鉱工業

図表2 産業構造の推移



(資料) CEICデータベース

の成長率が高まってきたとはいえ、インド経済は基本的にはサービス業によってけん引されているといえる。後述する通り、今後、産業構造における製造業のウェイトを高めていくことが重要である。

## (2) 需要項目別の成長率：個人消費の高度化と投資ブーム

次に、経済成長を需要項目別にみると、個人消費は実質GDP成長率とほぼ同様の形で緩やかに上昇している。2003年度からの5年間には、年平均7.0%の伸びを達成した。

個人消費の構成をみると、近年、食品等の割合が大きく低下するなど経常的な消費が減少する一方、非経常的な消費が増加している（図表3）。特に、前年比2桁の伸びが続いているのは家具・家電製品等、運輸通信費、余

図表3 実質消費の内訳の推移

(%)

	1980年度	90年度	2000年度	07年度
食糧・飲料・タバコ	60.8	56.0	47.3	41.2
衣料品・履物	5.4	6.0	5.8	5.1
家賃・光熱費	13.7	12.6	11.1	9.2
家具・家電製品等	2.6	3.0	3.3	3.9
医療・ヘルスケア関連	3.9	3.2	4.6	5.6
運輸通信費	5.6	9.7	14.2	15.8
余暇・教育・文化サービス	2.2	2.7	3.6	4.8
ホテル・レストラン	1.0	1.2	1.8	2.5
その他	4.9	5.6	8.2	11.8

(資料) CEICデータベース

暇・教育・文化サービスの3項目であり、これは高成長に伴う可処分所得の増加を反映したものと解釈出来よう。

一人当たり名目GDPも順調に伸びており、2007年度には41,416ルピー（約1,002ドル）となった。一人当たり実質GDPの年平均伸び率は、80～91年度が3.1%、92～2002年度が3.7%、2003～2007年度が7.2%と、近年急上昇している。今後も、生活水準の上昇に伴う消費の構造変化が続くものと思われる。

固定資本形成は、独立後に大きく伸びた後、停滞期を経て80年代に伸び率が再び上昇したが、92年度以降、一段と高まった。とりわけ2003年度以降は2桁の伸びとなっており、投資ブームが高成長をけん引する形となっている。

輸出入は、すでに述べた通り輸入代替政策の下で抑制されてきたが、対外開放が進んだ92年度以降、伸び率が急上昇した。また、78年度以降、貿易収支は一貫して赤字である。

特に、90年代後半には、対外開放の進展に伴い消費財輸入が増加したことなどから赤字幅が拡大した。近年も輸入の伸びが輸出を上回っており、貿易赤字は年々拡大している。

### (3) 高い購買力を有する消費者層の増加

消費の高度化の担い手となっているのは、所得水準の上昇とともに増加しつつある高い購買力を有する消費者層である。90年から2005年までに、年間家計所得は実質37.5%増加した（注4）。また、貧困者（2004年度の年間家計支出が農村では515ドル以下、都市部では779ドル以下）の比率は、93年度の36.0%から2004年度には27.5%に低下した。

これを受けて、高い購買力を有する消費者層がデリー、ムンバイ、バンガロール、ハイデラバード、チェンナイ等の大都市を中心に急増し、その需要に支えられて産業が発展している面がある。このような層の増加は、従来のインドの生活スタイルや思考様式を大きく変化させている。消費においても、「消費革命」とも呼ぶべき変化が生じている。

インド国立応用経済研究所（NCAER：National Council of Applied Economic Research）の定義によると、中間層とは年間家計所得20万～100万ルピーの家計を指し、2005年時点で約1,700万世帯とされている。中間層よりも高所得の層は約170万世帯であり、1世帯平均5.3人で算出すれば、中間層以上の上位購買力層は約1億人ということになる。物価水準を考慮すれば、ここでいう中間層はほぼ

先進国基準に近い（注5）。

一方、今村〔2007〕は、2005年度に年間家計所得4.5万～21.5万ルピーの家計が約7,500万世帯（全世帯の36%に相当、約4億人）存在するという調査などを紹介し、「このあたりの所得階層を「新中間層」とみなしてよいだろう」と述べている。これは前述の「中間層」の下の層に該当する。この所得水準は物価の低いインドにおいても必ずしも十分なものではないが、貧困対策の成果として「新中間層」の増加が強調されているという。また、中間層は約1億人と全人口の1割に満たないため、「新中間層」に注目せざるを得ないとも指摘している。

鉱工業部門では資本財や消費財（特に耐久消費財）の生産拡大が成長のけん引役となっているが、その背景には住宅事情の改善に伴う自動車や家電製品等の需要増加がある。NCAERの調査によれば、耐久消費財の保有状況は、上位所得層における冷蔵庫、カラーテレビ、洗濯機などを中心に着実に向上している（図表4）。

今後、高い購買力を有する消費者層は経済成長の持続とともに増加し、産業発展を支えることとなろう。2005年からの20年間に平均7.3%の経済成長が続くと、国民所得は約3倍になる（注6）。これに伴い、年間家計所得20万～100万ルピーの中間層は、全体の41%に当たる1億2,800万世帯（5億8,300万人）に増加する。また、実質消費は2015年に

図表4 所得階層別の耐久消費財所有（1,000家計当たり）

(台)

品目	低所得	中低所得	中所得	中高所得	高所得
電気アイロン	67	207	346	442	526
卓上扇風機	110	248	332	381	373
スクーター	7	47	153	259	299
圧力釜	102	325	516	638	778
冷蔵庫	9	62	239	476	569
カラーテレビ	12	67	241	448	561
洗濯機	2	17	82	225	395

(注) 所得層の分類は、年間家計所得3.5万ルピー以下、3.5万～7万ルピー、7万～10.5万ルピー、10.5万～14万ルピー、14万ルピー超。

(資料) 絵所〔2008〕の表5-29より抜粋  
(出典) NCAERの2003年調査による。

現在の2倍、2025年には4倍に拡大し、消費市場の大きさは現在の世界第12位から第5位に上昇する。このような変化により、個人消費全体に占める中間層の消費の割合が拡大することもあり、消費の高度化が著しく進展することになる。

#### (4) 貯蓄率・投資率の推移

近年の高成長に大きく貢献したのは、固定資本形成の伸び率の大幅な上昇である。この投資ブームには、貯蓄率の急速な上昇が寄与している。次にこの点についてみる。

図表5によれば、歴史的に貯蓄投資ギャップが小さく、投資のほとんどは国内貯蓄によってまかなわれてきたといえる。しかし、80年代にギャップが拡大した。80年代の経済成長は公共部門の投資に大きく依存したものであり、これは国内外からの借り入れによって実施された。そのため、財政赤字および経

図表5 貯蓄率・投資率（対GDP比率）の推移

(%)

	50年代	60年代	70年代	80年代	90年度	91～96年度	97～02年度	03～06年度
<b>貯蓄</b>								
家計部門	6.6	7.6	11.4	13.5	18.4	16.8	20.8	23.8
企業部門	1.0	1.5	1.5	1.7	2.7	3.7	4.0	6.6
公共部門	n.a.	n.a.	4.2	3.7	1.8	2.2	▲0.7	2.3
合計	n.a.	n.a.	17.1	18.9	22.9	22.7	24.1	32.7
<b>投資</b>								
家計部門	4.7	4.9	6.9	6.8	9.7	6.8	10.5	12.7
企業部門	1.9	2.9	2.6	4.5	4.5	7.7	6.6	11.2
公共部門	n.a.	n.a.	8.6	10.6	10.0	8.7	6.9	7.1
合計	n.a.	n.a.	18.1	21.9	24.2	23.2	24.0	31.0
<b>貯蓄－投資</b>								
家計部門	1.9	2.7	4.5	6.7	8.7	10.0	10.3	11.1
企業部門	▲0.9	▲1.5	▲1.0	▲2.8	▲1.8	▲4.0	▲2.6	▲4.7
公共部門	▲2.6	▲4.1	▲4.4	▲6.9	▲8.2	▲6.5	▲7.5	▲4.9
合計	▲1.6	▲2.9	▲0.9	▲3.0	▲1.3	▲0.5	0.2	1.5

(資料) Mohan [2008]

常収支赤字が増加し、このようなマクロ経済不均衡の拡大が91年の危機につながった。

その後、公共投資が削減されたにもかかわらず、経常的な支出の拡大が主な要因となり、財政赤字は改善しなかった。そのため、90年代には貯蓄率・投資率の上昇が実現せず、それが90年代後半に経済成長率が低下する一因となった。

2003年度以降、ようやく財政赤字の改善がみられるようになった。2004年には財政責任法（The Fiscal Responsibility and Budget Management Act）が成立し、2008年度末までに中央政府の赤字額を対GDP比3%以内に、また中央政府と州政府の赤字合計額を同6%以内にすることが目標とされ、赤字削減に向けた努力が強化された。近年の高成長により税収が急速に伸びていることがプラス材料と

なり、赤字の対GDP比率は次第に低下している。さらに、近年、公企業の貯蓄が増加していることも、公共部門の貯蓄増加をもたらす要因となっている。

90年代以降、公共部門投資が減少する一方で民間部門投資が急増した。その結果、投資に占める公共部門のウェイトは著しく低下し、経済成長は民間部門投資によってけん引されることとなった。成長のエンジンは、公共部門から民間部門に明確にシフトしたといえる。

そこで、企業部門についてみると、近年、企業経営を取り巻く環境が改善している。その背景には、経済改革により企業の効率性向上が促進されていること、法人税率や関税の引き下げおよびリストラクチャリングに伴う債務返済費用の減少などにより経営コストが

低下していること、などがある。その結果、企業収益が急増し、内部留保率が上昇したため、企業部門の投資率が大幅に押し上げられることとなった。

家計部門に関しては、所得水準の上昇に伴い、貯蓄率が着実に上昇している。また、住宅ローンその他の個人向け融資が急速に拡大し、個人部門の住宅投資や不動産投資が増加した。家計部門の投資には自家経営企業による投資が相当程度含まれており、これも増加している（注7）。

このように、家計部門に加えて企業部門や公共部門においても貯蓄率の上昇がみられるようになった結果、経済全体の貯蓄率・投資

率が急速に上昇し、投資ブームと経済の高成長に結びついたといえる（注8）。

また、経済改革の進展に伴い、投資環境が改善するとともに企業の競争力が向上したことも、投資の拡大をもたらした。

さらに、近年、世界的な金融緩和と過剰流動性の下、インドを含むアジア諸国への資本流入が拡大したことも重要である（図表6）（注9）。

（注2）本項の記述は、小島 [2003]、小島 [2008] などを参考とした。

（注3）Rodrik and Subramanian [2004a] は、90年代の市場原理を重視した本格的な自由化に比較して、80年代の改革は特定の産業を振興する産業政策的な性格を有していたと指摘するとともに、90年代の改革が「市場友好的」であったのに対し80年代の改革は「企業（ビジネス）友好的」であったと特徴付けている。

図表6 国際収支の推移

(百万ドル)

	2003年度	04年度	05年度	06年度	07年度	08年度
<b>経常収支 (①)</b>	14,083	▲ 2,470	▲ 9,186	▲ 9,766	▲ 17,403	▲ 22,332
貿易収支	▲ 13,718	▲ 33,702	▲ 51,841	▲ 63,171	▲ 90,060	▲ 69,181
輸出	66,285	85,206	105,152	128,083	158,461	96,732
輸入	80,003	118,908	156,993	191,254	248,521	165,913
サービス収支	10,144	15,426	23,881	31,810	37,550	22,876
所得収支	▲ 4,505	▲ 4,979	▲ 5,510	▲ 6,573	▲ 5,910	▲ 1,770
経常移転収支	22,162	20,785	24,284	28,168	41,017	25,743
<b>資本収支 (②)</b>	16,736	28,022	23,400	45,779	108,031	19,938
直接投資	2,388	3,713	4,730	8,479	15,545	14,557
流出	▲ 1,934	▲ 2,274	▲ 2,931	▲ 13,512	▲ 16,782	▲ 6,120
流入	4,322	5,987	7,661	21,991	32,327	20,677
証券投資	11,356	9,287	12,494	7,062	29,261	▲ 5,521
流出	0	▲ 24	0	58	88	▲ 42
流入	11,356	9,311	12,494	7,004	29,096	▲ 5,479
商業借り入れ	▲ 2,925	5,194	2,723	16,155	22,165	2,736
借り入れ	5,228	9,084	14,547	20,325	28,300	5,657
返済	8,153	3,890	11,824	3,868	6,119	2,921
誤差脱漏 (③)	602	607	838	593	1,536	▲ 105
総合収支 (①+②+③)	31,421	26,159	15,052	36,606	92,164	▲ 2,499

（注1）資本収支の内訳は一部の項目のみ。

（注2）2008年度は4～9月。

（資料）中央銀行

- (注4) 中村 [2008] による。  
 (注5) McKinsey Global Institute [2007] によると、20万～100万ルピーは購買力平価換算では23,530～117,650ドルに相当する。  
 (注6) 以下はMcKinsey Global Institute [2007] による。  
 (注7) Bosworth et al. [2007], p.31による。  
 (注8) この結果、国内貯蓄に占める家計部門の比率は2001年度の94.3%から2006年度には68.4%に低下した。  
 (注9) この点については、清水 [2008] に詳しい。

## II. 近年の経済成長の詳細

### 1. 投資ブームの内容

このように、近年の高成長の背景には、高い購買力を有する消費者層の増加、財政赤字の改善等による貯蓄率の上昇、投資環境の改善や企業の競争力の向上、海外からの資本流入の拡大、などがある。次に、平均8.8%の経済成長を達成した2003～07年度の5年間を中心に、近年の高成長の要因について詳しくみる。ちなみに、第11次5カ年計画（2007～11年度）における成長率目標は平均9.0%に設定されている（注10）。

近年は固定資本形成の伸び率が高いため、個人消費の伸び率も高まっているにもかかわらず、その成長への寄与率はほぼ横這いとなっている（図表7）。また、純輸出は成長に対しマイナスの寄与となっている。もちろん、生産性の上昇や効率性の改善、内需への波及効果などの意味で輸出に意義があることはいうまでもない。

すでにみたように、近年の投資の急速な伸

図表7 需要項目別の実質GDP成長率の推移

	2003年度	04年度	05年度	06年度	07年度
(%)					
(成長率)					
実質GDP	8.4	8.3	9.2	9.7	8.7
個人消費	5.8	5.2	8.7	7.1	6.8
政府消費	2.6	2.6	5.4	6.2	5.5
固定資本形成	13.7	18.9	17.4	15.1	15.7
輸出	5.8	28.1	14.8	18.9	6.4
輸入	16.8	16.0	45.6	24.5	6.4
(寄与率)					
個人消費	44.2	39.0	56.6	43.9	45.8
政府消費	3.6	3.5	6.2	6.5	6.2
固定資本形成	38.5	56.3	51.2	45.5	55.2
純輸出	▲17.5	22.3	▲51.7	▲18.2	▲3.2

(資料) インド財務省 *Economic Survey 2007-2008*

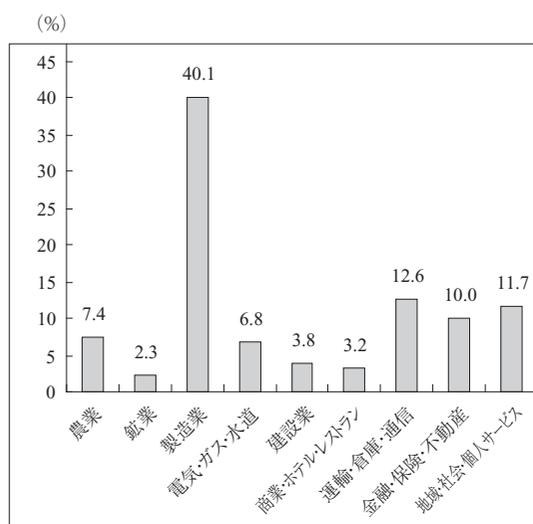
びをけん引しているのは民間企業部門である。家計部門、企業部門、公共部門それぞれの投資率を2001年度と2006年度で比較すると、家計部門が10.9%から11.3%、公共部門が6.8%から7.3%とほぼ横這いであるのに対して、企業部門は5.2%から14.1%に上昇している。

投資は、どの産業に向かっているのか。図表8は、2003～07年度の実質投資の産業別内訳をみたものである。これによると、製造業が約4割となっており、投資ブームが製造業の拡大と密接に関連していることがわかる。一方、サービス業（4分類）を合計すると37.5%となり、製造業にはほぼ匹敵する。

期間は多少ずれるが、第10次5カ年計画の期間である2002～06年度の投資の伸び率をみた図表9によると、製造業の伸び率が最も高い。2001年度には製造業の投資額が投資全

体に占める比率は21.7%に過ぎなかったが、この5年間で投資額は4.1倍になっている。この点が、近年の製造業の成長に貢献しているといえよう。

図表8 2003～07年度の実質投資の内訳



(資料) CEICデータベース

ただし、製造業の限界資本産出比率 (ICOR: Incremental Capital Output Ratio) (注11) は8.9倍と、電気・ガス・水道の次に高くなっている。投資の効率性に問題があるともみられるが、将来の需要を見込んで前倒しに投資を行ったと考えることも出来よう。このほか、商業・ホテル・レストランや建設業においても投資の伸び率が高くなっているが、これらの部門ではICORが非常に低く、投資の効率性という点で優れている。なお、ICORが最も高いのは電気・ガス・水道であり、発電事業の効率性の改善が必要であることを示している。

## 2. サービス業の状況

すでにみた通り、サービス業は安定的な伸びを維持し、インドの経済成長を支えている。図表10により業種別の成長率をみると、幅広い業種で高成長を実現してきたことがわか

図表9 2002～06年度の実質投資と経済成長

	投資の平均伸び率	投資/部門GDP	部門GDP成長率	ICOR
農業	4.8	12.4	2.5	5.0
鉱業	29.7	37.2	6.1	6.1
製造業	33.6	76.5	8.6	8.9
電気・ガス・水道	8.5	94.1	5.6	16.7
建設業	17.1	16.0	12.9	1.2
商業・ホテル・レストラン	26.4	6.2	8.5	0.7
運輸・倉庫・通信	7.7	32.2	15.3	2.1
うち鉄道	17.2	34.3	7.4	4.6
うちその他運輸	15.3	42.6	10.4	4.1
うち通信	2.3	16.5	26.5	0.6
金融・保険・不動産	1.3	31.7	9.5	3.3
地域・社会・個人サービス	17.2	31.0	6.1	5.1

(資料) インド財務省 Economic Survey 2007-2008

図表10 サービス業の業種別実質成長率

(%)

	80～91年度	92～2002年度	2003～2006年度	80～2006年度	2006年度構成比
サービス業	6.3	7.6	9.8	7.3	100.0
商業	5.4	8.1	8.6	7.0	25.4
ホテル・レストラン業	5.9	9.9	11.7	8.4	2.7
運輸業	6.0	6.6	9.9	6.8	11.8
倉庫業	2.5	1.5	5.7	2.6	0.1
通信業	6.3	18.9	26.2	14.4	9.0
銀行・保険業	10.3	9.0	11.2	9.9	12.2
ビジネス・サービス	7.8	6.5	8.7	7.4	13.9
地域・社会・個人サービス	5.5	6.4	6.6	6.0	24.9

(資料) CEICデータベース

る。サービス業の成長率は、80年代に大きく上昇した。80年度から2006年度にかけて特に成長率が高かった業種は、通信業、銀行・保険業、ホテル・レストラン業、鉄道以外の運輸業、ビジネス・サービスなどである。この間にサービス業のGDPは約6.7倍となったが、これらの業種はそれぞれ35.3倍、12.2倍、8.6倍、7.1倍、6.9倍となっている。

80年代は銀行・保険業とビジネス・サービスの伸び率が高かったが、90年代以降は通信業の高成長が目立つ。また、2003年度以降は、経済活動の活発化に伴って海外からの来訪客数や国内旅行者数の増加がみられ、ホテル・レストラン業や運輸業の伸び率が上昇したことが目を引く。運輸業では、航空、鉄道、道路、水上輸送など、幅広い分野で伸び率が高まった。これに加えて、ほとんどすべての業種で伸びが加速したことが2003年度以降の特徴である。貿易取引の増加に伴って商業の伸び率が高まったほか、通信業に関しては、携帯電

話の新規契約件数が急増して2005～07年度の3年間で約5倍になったことが寄与した。銀行・保険業では、この時期に銀行融資が個人融資の拡大もあって急増するとともに、保険業も着実に拡大した。

サービス業が成長してきた背景として、①製造業の生産過程でITなどのサービスの投入が増加したこと、②国内外の消費者からのサービス需要が増加したこと、③技術革新により新たなサービスが登場してきたこと、④規制緩和、民営化、貿易自由化や直接投資導入などの経済改革が進展したこと、があげられる。一方、サービス業の問題点としては、産業政策がほとんど存在しないことがあげられる。産業としての効率性の改善や新産業の振興などを、政策的に推進していくべきであるという意見もある(注12)。

サービス業の中でも、IT産業の発展は目覚ましい。90年代後半から、インドのIT産業は世界的に注目されてきた。地場のIT企業や外資

系企業が担い手となり、近年も年率30%前後の伸びを維持している（図表11）。ノキア、モトローラ、サムスン、エリクソン、デルその他多くのIT関連企業が進出し、インドは一大研究開発拠点となっている。

その中心分野はITサービス・ソフトウェア産業であり、2007年度の売り上げはIT産業全体の8割強に当たる520億ドルとなっている。ハードウェアのほとんどが国内向けであるのに対して、ソフトウェアは8割近くが輸出されている。輸出の大半は欧米諸国向けであり、2006年度には61%がアメリカ向け、30%が欧州諸国向け（うち18%がイギリス向け）であった。また、顧客としては金融機関が最大であり、これに通信企業などを合わせると輸出全体の6割近くを占める。

国際収支におけるサービス輸出は90年代に年平均約15%伸びており、その中心はソフトウェア輸出であった。2007年度の財輸出は1,662億ドル、サービス輸出は901億ドルであ

るが、両者の合計額の15.7%に相当する403億ドルがソフトウェア・サービスとなっている。

従来は顧客の所在地で提供するオンサイトのサービスが大半を占めていたが、次第にオフショアリングが支配的な形態となりつつある。そのこともあり、IT産業における雇用は着実に増加し、2000年度の43万人から2007年度には201万人となった。これに加えて、間接的に600万人規模の雇用を創出しているという見方もある。

インド全国ソフトウェア協会（NASSCOM: National Association of Software and Service Companies）は、IT産業を①コンサルティング、システム・インテグレーション、研修、メンテナンス等のITサービス、②周辺的なサービスであるITES（IT Enabled Service）－BPO、③その他のソフトウェア関連サービス（エンジニアリング・サービス、研究開発およびソフトウェア関連サービス）、④ハードウェア、に分類している。ITサービスは従来、ソフトウェア・サービスとして一括されていたが、90年代末よりIT活用サービス（ITES）や事務委託（BPO）が急拡大し、ITサービスとは別にITES－BPOとして登場するようになった（注13）。さらに近年、コンピュータによる設計・製造の支援サービス（エンジニアリング・サービス）など高度な技術・知識を要求される分野が急成長している。また、このようなサービスの多様化に加え、それぞれの

図表11 IT産業の売上高の推移

(10億ドル)

	2003年度	04年度	05年度	06年度	07年度
ソフトウェア	16.7	22.5	30.3	39.5	52.0
輸出	12.9	17.7	23.6	31.3	40.4
国内	3.8	4.8	6.7	8.2	11.6
ハードウェア	5.0	5.6	7.1	8.5	12.0
輸出	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
国内	4.4	5.1	6.5	8.0	11.5
合計	21.6	28.2	37.4	48.0	64.0
輸出	13.4	18.2	24.2	31.8	40.9
国内	8.2	9.9	13.2	16.2	23.1

(資料) NASSCOM [2008]

分野でより高付加価値のサービスに移行する傾向がみられる。

このようなIT産業の拡大には、技術革新の果たした役割が大きかったといえよう。インド政府は91年より各地に衛星回線設備などのインフラを備えたソフトウェア・テクノロジー・パークを設置し、民間企業の輸出を支援しているほか、98年に情報技術・ソフトウェア開発に関する特別委員会を設置し、産業育成策を実施してきた。直接投資・税制・貿易などに関する優遇政策もとられた。これがコスト削減や事業再編を進める欧米企業のニーズに合致したことが、産業の急速な拡大につながった。また、英語を話す優秀な人材が豊富であることや労働コストが低いことも、重要な役割を果たしている。

IT産業がGDPに占める割合は、99年度の1.2%から2007年度には6.0%に上昇した。ITの活用が他の産業の生産増加に与える効果も大きく、IT産業が経済全体に及ぼす影響は次第に大きくなりつつあるといえよう（注14）。

### 3. 製造業の状況

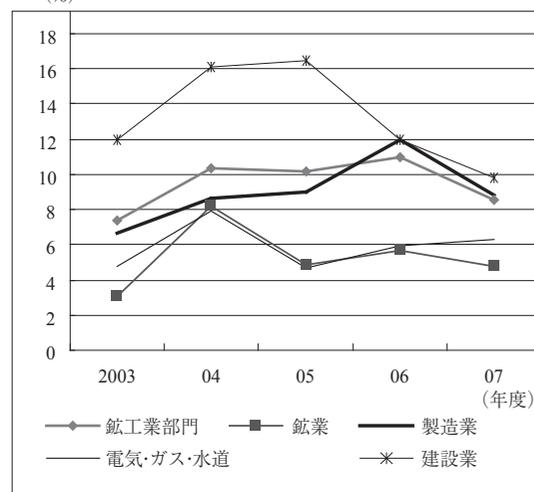
すでにみたように、2003～07年度の実質投資の約4割が製造業に向かっており、この間の製造業の成長率は年平均9.0%であった。次に、その内容についてみる。

鉱工業部門が急拡大した背景として、中間層の台頭に伴い住宅や耐久消費財の需要が急速に伸びたこと、国内外での競争力強化を目

指した生産性向上や技術導入が積極的に図られてきたことが指摘される（注15）。2003～07年度の鉱工業部門では、製造業に加えて建設業が年平均13.3%と高い伸びとなっている（図表12）。これに対し、鉱業は同5.3%、電気・ガス・水道は同5.9%にとどまった。ちなみに、製造業の第9次5カ年計画期間（97～2001年度）における成長率は、平均3.3%に過ぎなかった。

鉱工業生産指数の推移をみると、資本財と消費財の伸びが高い（図表13）。資本財の伸びは、投資ブームを反映したものである。また、消費財では耐久消費財が先行して伸びているが、非耐久消費財も2桁の伸びとなっており、これらは個人消費の伸び率の上昇を反映している。ただし、2007年度には、耐久消

図表12 鉱工業部門の実質GDP成長率の推移 (%)



(資料) インド財務省 Economic Survey 2007-2008

図表13 鉱工業生産指数の伸び率

(%)

	ウェイト	2003年度	04年度	05年度	06年度	07年度	08年度
基礎財	35.5	5.4	5.5	6.7	10.3	7.0	3.6
資本財	9.3	13.6	13.9	15.8	18.2	18.0	9.2
中間財	26.5	6.4	6.1	2.5	12.0	9.0	▲0.3
消費財	28.7	7.1	11.7	12.0	10.1	6.1	6.2
耐久消費財	5.4	11.6	14.4	15.3	9.2	▲1.0	5.5
非耐久消費財	23.3	5.8	10.8	11.0	10.4	8.6	6.4
全体	100	7.0	8.4	8.2	11.6	8.5	4.1

	ウェイト	2003年度	04年度	05年度	06年度	07年度	5年平均	08年度
製造業	79.4	7.4	9.2	9.1	12.5	9.0	9.4	4.2
食品	9.1	▲0.5	▲0.4	2.0	8.5	7.0	3.3	▲1.7
飲料・タバコ	2.4	8.5	10.8	15.7	11.1	12.0	11.6	18.8
綿繊維	5.5	▲3.1	7.5	8.5	14.8	4.3	6.4	▲1.2
羊毛・絹・人絹繊維	2.3	6.8	3.5	0.0	7.8	4.8	4.6	▲1.1
ジュート等繊維	0.6	▲4.2	3.7	0.5	▲15.8	33.0	3.4	▲5.1
衣料品	2.5	▲3.2	19.2	16.4	11.5	3.7	9.5	4.0
木製品・家具	2.7	6.8	▲8.5	▲5.7	29.1	40.5	12.4	▲10.5
紙製品、印刷・出版関連製品	2.7	15.6	10.5	▲0.9	8.7	2.7	7.3	4.4
皮・毛皮製品	1.1	▲3.9	6.8	▲4.8	0.6	11.7	2.1	▲3.6
化学製品	14.0	8.7	14.5	8.3	9.6	10.6	10.3	4.5
ゴム・プラスチック・石油・石炭製品	5.7	4.5	2.4	4.3	12.9	8.9	6.6	▲2.9
非金属鉱業製品	4.4	3.7	1.5	11.0	12.8	5.7	6.9	0.0
基礎金属	7.5	9.2	5.4	15.8	22.8	12.1	13.1	5.9
金属製品（機械等を除く）	2.8	3.7	5.8	▲1.2	11.4	▲5.6	2.8	1.8
機械設備（運輸設備を除く）	9.6	15.8	19.8	11.9	14.2	10.4	14.4	8.3
運輸設備・部品	4.0	17.0	4.1	12.7	15.0	2.9	10.3	9.3
その他製造業製品	2.6	7.7	18.6	25.2	7.7	19.8	15.8	0.7

(注) 2008年度は4～10月。上部の網掛けは2桁の伸びを示す。下部の網掛けは5年平均が製造業全体を超えている業種を示す。  
 (資料) CEICデータベース

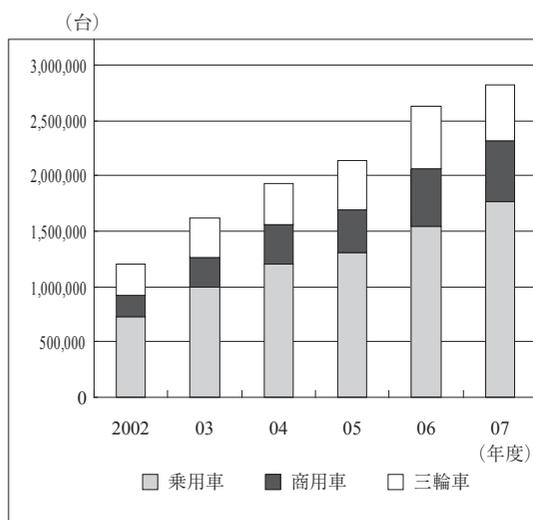
費財を中心に鉱工業生産全体が減速し始めている。

ここで、高成長に貢献しているいくつかの産業に注目する。第1に自動車であるが、生産台数は2003～06年度に平均15.2%伸び、2006年度には約1,100万台（うち二輪車が847万台）となった（図表14）。生産能力も、ほぼ同様のペースで増加している。また、規制

緩和や直接投資の受け入れ増加に伴い、輸出も拡大している。同期間に輸出台数は平均35.2%伸び、年間約101万台となった。2006年度には乗用車の15%以上、商用車の10%近く、二輪車の7%が輸出されている。

自動車部品産業も急速に拡大しており、中小企業を含めると1万社以上がこれに携わっている。販売額は、97年度の31億ドルから

図表14 自動車生産台数の推移



(資料) インド自動車工業会

2006年度には150億ドルとなった。自動車部品の輸出額は、2003～06年度に平均30%近く伸びて年間29億ドルに達した（輸入額は33億ドル）。輸出品の品質も大幅に向上しており、主な輸出先はアメリカや欧州諸国となっている。ただし競争は激しく、国際市場で競争力を維持するための技術力の向上が大きな課題となっている。

第2に鉄鋼であるが、生産量は2003～06年度に平均10.4%増加し、2006年度には5,515万トンとなった。インドの製鉄会社は世界市場においてプレゼンスを増しており、高度な技術を要する製品の輸出も行うようになってきている。これは、技術革新を伴った生産能力増強が着実に進められていることを反映したものである。高品質の原材料使用や最適加工に

よるエネルギー効率の改善も著しく、インドの工場は世界水準に急速に追いつきつつある。

ただし、2006年度の輸出量489万トンに対し輸入量は444万トンと、国内供給量は十分ではない。第11次5カ年計画では、原材料の不足、輸送インフラの未整備などが問題点として指摘されている。政府は、供給増加のために輸入関税の引き下げを実施している。

第3に化学であるが、図表13の「化学製品」には、基礎化学製品、石油化学製品、肥料、塗料、石鹼、香水、薬品その他7万品目を超える製品が含まれ、指数におけるウェイトも14.0%と最大となっている。

近年、基礎化学製品、石油化学製品、肥料などはそれほど伸びておらず、重要なのは薬品である。薬品の生産額は90年度の500億ルピーから2006年度には6,500億ルピーに達しており、2010年度には1兆ルピーになると予想されている。

良好な品質と低コストを売り物に生産量の2割以上が輸出されており、インドは薬品産業に関して世界の最重要国の一つとなっている。現在、生産量は世界第4位、生産額は第13位である。政府は、教育機関の新設による人材育成その他の産業育成策を実施しており、研究開発における量的・質的向上が目覚ましい。

第4にその他であるが、機械設備（運輸設備を除く）の中では、産業機械、ボイラー・ター

ビン、コンピュータ・システム等が好調に推移している。その他製造業製品では、医療器械や研究・科学設備などが大きく伸びている。

(注10) ちなみに、第10次5カ年計画における目標は8.0%、実績は7.8%であった。

(注11) ICORは投資の効率性を判定するための指標であり、投資の対(部門)GDP比率を(部門)GDP成長率で割ることにより求められる。

(注12) Banga [2005] による。

(注13) 以下の記述は、小島 [2007] による。

(注14) この点は、Reserve Bank of India [2008] (p.66, Box II.8) に詳しい。

(注15) 小島 [2008] による。

### Ⅲ. 製造業の問題点

#### 1. 経済成長の要因分析

次に、経済成長についてさらに考えるために、生産性の問題を検討する。インドの経済成長に関しては、成長会計(Growth Accounts)に基づく議論が盛んに行われている。これは、成長の源泉を、資本蓄積、労働力(=雇用)の増加、教育等に基づく労働力の質の向上、その他の要因、に分けて考察するものである。その他の要因は生産の効率性の向上や技術進歩を想定したものであり、全要素生産性(TFP: Total Factor Productivity)と呼ばれる。

Bosworth et al. [2007] は、インドのデータを用いて60～2004年度に関する推計を実施した上で、以下の点を指摘している(図表15)。

第1に、経済全体については、80年以前に

はTFPの貢献がほとんどないのに対して、80年以降はTFPの比重が大きくなっている。80年以降に実施された経済改革により、生産性が上昇したと解釈出来る。ただし、その水準は国際比較によると低い。80～99年度においてインドの経済全体のTFPは2.05%であり、これは同期間における先進国(0.64%)や南米、アフリカ、中東(いずれもマイナス)を上回っているが、中国(4.71%)や中国を含む東アジア(3.25%)には及ばない(注16)。

一方、80年以降、雇用の伸び率は低下しており、また、資本蓄積や教育効果に関しても、成長への貢献度があまり変化していない。この点は、これらの要因がいずれも経済成長に重要な役割を果たした東アジア諸国の場合と大きく異なっている。

第2に、農業については、80年以降TFPが大幅に上昇して労働者一人当たりGDP(=労働生産性)が向上した。これは、農業技術の進歩を目指したいわゆる「緑の革命」の成果ととらえられる。また、雇用の伸び率は低下しているものの、依然としてプラスである(雇用者数が増加している)ことは注目される。

第3に、鉱工業については、80年代以降成長率が上昇しているものの、上昇幅は経済全体のGDP成長率を下回っている。資本蓄積や教育効果の貢献度は上昇していない。また、雇用の増加率も小幅にとどまる。TFPは上昇しているが、すでにみた通り、その水準は国

図表15 成長会計による分析

(%)

	GDP	雇用	労働者一人当たり GDP	労働者一人当たりGDPの分解			
				資本蓄積	土地増加	教育効果	TFP
経済全体							
60～80年度	3.4	2.2	1.3	1.0	▲0.2	0.2	0.2
80～04年度	5.8	1.9	3.8	1.4	0.0	0.4	2.0
農業							
60～80年度	1.9	1.8	0.1	0.2	▲0.2	0.1	▲0.1
80～04年度	2.8	1.0	1.8	0.5	▲0.1	0.3	1.1
鉱工業							
60～80年度	4.7	3.1	1.6	1.8		0.3	▲0.4
80～04年度	6.4	3.5	2.9	1.6		0.3	1.0
製造業							
60～80年度	4.6	2.7	2.0	1.5		0.3	0.2
80～04年度	6.6	2.6	4.0	2.1		0.4	1.5
サービス業							
60～80年度	4.9	2.8	2.0	1.1		0.5	0.4
80～04年度	7.6	3.6	4.0	0.7		0.4	2.9

(資料) Bosworth et al. [2007]

際比較によると低い。

このように、鉱工業における課題は、雇用の創出に加えてTFPの引き上げであるといえる。

この研究では、鉱工業のGDPの約半分を占める製造業について、別途分析している。それによると、製造業では80年以降雇用の伸び率が低下している（したがって、伸び率の上昇をもたらしているのは製造業以外の業種である）一方、資本蓄積の貢献度が上昇している。これは、製造業における投資が増加したことを反映していると考えられる。

第4に、サービス業については、80年代以降の成長率の上昇幅が鉱工業よりも大きく、サービス業が景気のけん引役として中心的な

役割を果たしているといえよう。さらに、雇用増加率の上昇幅も、鉱工業より大きくなっている。また、資本蓄積の貢献度が低下する一方で、TFPの貢献度は大きく伸びている。

部門ごとに労働生産性の水準が異なることから、労働力が農業から鉱工業やサービス業に移転すれば経済全体の労働生産性が上昇することになる。しかし、農業のGDPに占めるシェアは低下しているものの、雇用におけるシェアはそれほど急激には低下しておらず、この効果は十分には得られていない（図表16）。図表15において、経済全体の労働者一人当たりGDPの伸び率は80年以前、80年以降にそれぞれ1.3%、3.8%となっているが、労働力の部門間移転によるプラス効果は、それ

図表16 産業別就業人口の構成

(%)

	83年度	93年度	99年度	2004年度
農業部門	65.4	61.0	56.6	52.1
鉱工業部門	14.8	15.9	17.6	19.5
鉱業	0.7	0.8	0.7	0.6
製造業	11.3	11.1	12.1	12.9
電気・ガス・水道	0.3	0.4	0.3	0.4
建設業	2.6	3.6	4.4	5.6
サービス業部門	19.7	23.1	25.8	28.5
商業・ホテル・レストラン	7.0	8.3	11.2	12.6
運輸・倉庫・通信	2.9	3.2	4.1	4.6
金融・保険・不動産	0.8	1.1	1.4	2.0
地域・社会・個人サービス	9.1	10.5	9.2	9.2

(資料) インド財務省 *Economic Survey 2007-2008*

それぞれのうち0.4%と1.0%である。農業における雇用のシェアが依然高いことを考慮すれば、部門間移転による労働生産性の上昇余地は大きいといえよう。

以上の分析を要約すると、製造業以外の鉱工業やサービス業において雇用増加率の上昇が見られるものの、経済全体では上昇していない。それ以外の要因の中では、製造業において資本蓄積の貢献度の上昇がやや目立つものの、各産業においてTFPの貢献度の上昇が最も大きく、特にサービス業において改善が著しい。

サービス業のTFPが着実に上昇しているのに対して、鉱工業のTFPは伸び悩み気味であると評価することが出来よう。一方、全般に資本蓄積の貢献度が低いとみられることについては、歴史的に実質貸出金利が安定していることから、投資を制約した要因は貯蓄不足ではなく、インフラなどの投資環境であった

のではないかと考えられる。

## 2. 資本・技術集約的な産業に偏る製造業

次に、以上の分析結果の背景についてみる。一般に、生産性の上昇に対しては、金融部門の発展、貿易の自由化、ビジネス環境の改善、制度の質の向上などが重要な役割を果たす(注17)。インドにおいては、80年代以降の経済改革に伴ってこれらを実現し、TFPの上昇につながったと考えられる。特にサービス業においては、IT産業の発展に伴い優秀な人材を活用出来たこと、通信分野などにおける規制緩和が成功したこと、民営化や直接投資の導入を推進したこと、などが奏効したといえよう。

一方、経済発展の過程で実施されてきた多様な政策の影響を受け、製造業の生産性には改善の余地が残されている。独立後の経済運営の特徴に関し、すでに公共部門の重視や輸入代替工業化について述べたが、その他にも次のような政策が実施されている(注18)。第1に、労働集約的な製造業を育成するために、小規模企業(Small Scale Industry)に対する優遇政策が行われた。第2に、大企業を中心に労働者保護政策がとられた。76年には、従業員数300名以上の企業において、従業員の解雇を行う場合に政府の許可を要することとなった(注19)。第3に、初等教育よりも高等教育がはるかに重視された。

産業政策についてみると、輸入代替工業化

---

の中で、経済の高成長を実現するために資本集約的かつ大規模な重工業の育成が目標とされた。重工業の発展を担ったのは公共部門であるが、そこでは雇用の増加は明示的な目標とはされなかった。

このような硬直的、保護的な政策環境の下で、インドでは少数の産業ではなく、多様な産業が発展する結果となった。これとともに、労働者は高等教育の充実を背景に多様な技術や能力を取得し、製造業は資本集約的かつ大規模な産業や技術集約的な産業に偏ることとなった（注20）。

公共部門が担う資本集約的な産業の生産性は、概して低いものであった。一方、小規模企業優遇政策がとられたために、労働集約産業が規模の経済を利用し、生産性を向上させて発展することは容易ではなかった。これらのことが経済改革による生産性向上に対するマイナス要因として作用するとともに、農業から製造業への雇用移転が本格化しない要因となった。

製造業の状況について確認すると、2つの大きな特徴がみられる（注21）。第1に、企業規模が小さいことであり、製造業の雇用の87%が従業員数10名未満の零細企業によるものとなっている。一方では大企業もあるが、中規模企業はほとんど存在しない。これは、単一の主要企業のみを認める産業がある一方で、小規模企業を優遇する産業があったことが影響している。このような規制は、企業間

競争、企業規模、生産性にゆがみをもたらすことになった。零細企業は規模の経済が得られないため、生産性は極めて低い。

第2に、資本集約産業に偏っていること、また、それに関連して集中度の高い産業が多いことである。集中度の高い産業の割合は、アメリカや中国の約3倍となっている。このような産業では、経済改革に伴う生産性の上昇が起こりにくい。

また、独占企業には公企業が多く、そのために効率性が一層低くなっている。経済活動に占める公企業の割合は低下したものの、依然として高水準である。公企業の生産性が民間企業に比べて低いことは一般的に実証されており、このことが製造業の生産性に影響を与える要因の一つとなっている。

80年代以降、経済改革により経済成長率や経済全体のTFP上昇率が上昇するとともに、通信業やビジネス・サービスなどの技術集約的な業種を中心に、サービス業のウェイトが急速に高まった。一方、製造業の産業構造に関しては、従来からの特徴である大規模な産業や技術集約的な産業のウェイトの高さ、あるいは多様な産業が発展している状況には、大きな変化がみられなかった。このことによって既存の組織の能力や人的資源を生かすことは出来るが、労働集約的な産業の発展は大きな課題として残されている。

改革後の高成長をもたらしたのは、主にサービス業であった。製造業には、雇用の創

出と生産性上昇の両面において改善の余地があるといえよう。インドの製造業の労働コストは先進国に比較して大幅に低く、雇用を増やすことには大きな意味があると考えられる。

### 3. 雇用の状況

ここで、雇用の状況について確認しておく。インドの雇用の全体像は、数年に1度実施される全国標本調査（NSS：National Sample Survey）によって把握するしかない。それによると、雇用者数の増加率は93～99年度の平均1.25%から99～2004年度には同2.62%に上昇した（図表17）。しかし、これは労働力人口の増加率である2.84%よりも低いため、失業率は99年度の7.3%から2004年度には8.3%に上昇している。この点からも、雇用者数の増加は十分とはいえない。

このデータを産業別にみたものが前出の図表16であるが、ここから99～2004年度の雇用増加率を算出すると、建設業やサービス業が相対的に高く、製造業はやや低い（図表18）。

一方、各年のデータが発表されている組織部門（Organized Sector）の雇用者数は2005年3月末に2,646万人であり、NSSにおける雇用者数の6.9%に過ぎない（注22）。これは、農業部門の雇用者のほとんどが非組織部門に属するためである。組織部門の雇用者数のうち公共部門が1,801万人と68%を占めるが、93～2004年度の年平均増加率は公共部門が▲0.70%、民間部門が0.58%、組織部門全体では▲0.31%となっている。すなわち、NSSにおける雇用者数の増加は、すべて生産性が相対的に低い非組織部門で生じていることになる。組織部門の雇用が雇用全体に占める割合が減少していることは、生産性の上昇を抑制する要因となっている。

このように、雇用に関するデータに限界はあるが、高成長が実現しているにもかかわらず十分な雇用が生み出されていないといえる。また、労働力の非正規化により所得格差が拡大している可能性があるという指摘もある。雇用の問題には教育水準の低さやコーストなども関連しており、改善は容易ではない。前述した通りIT産業の雇用者数は急増してい

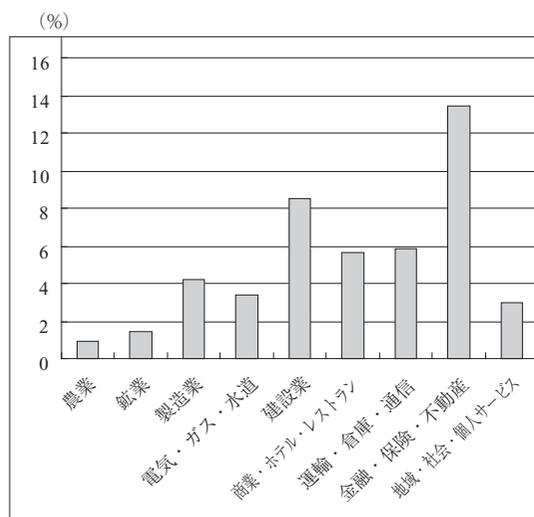
図表17 雇用者数等の推移

(百万人、%)

	83年度	93年度	99年度	2004年度	増加率		
					83→93	93→99	99→2004
人口	718.1	893.7	1,005.1	1,092.8	2.11	1.98	1.69
労働力人口	263.8	334.2	364.9	419.7	2.28	1.47	2.84
雇用者数	239.5	313.9	338.2	384.9	2.61	1.25	2.62
失業率	9.2	6.1	7.3	8.3	—	—	—

(資料) インド財務省 Economic Survey 2007-2008

図表18 99～2004年度の雇用増加率(年平均)



(資料) インド財務省 Economic Survey 2007-2008

るが、数百万人規模の話であり、約4億人に達する雇用者全体への寄与は限定的である。英語を使いこなせるインド人が人口の5%程度にとどまる点からも、IT産業の雇用創出能力には限界があろう。

#### 4. 求められる政策

以上を踏まえて、インドの経済成長率を高めるための条件を探ると、以下のように整理出来よう。

##### (1) 雇用増加のための製造業拡大支援

経済成長を持続的なものとするためには、雇用を増やすことが必要である。現状では、多くの雇用者が農業部門に残っている。製造業やサービス業に関しては、相対的に技術集約的な業種が伸びており、全体として雇用の

伸びが十分とはいえない。インドには未熟練労働者が多く、彼らの雇用を増やすために労働集約的な産業、特に製造業を拡大することが不可欠である(注23)。それによって労働力の部門間移転が促進され、経済全体の労働生産性が上昇することとなる。

もちろん、サービス業中心の経済発展は成功してきている。それによりグローバル市場への参入を達成してきたし、そのことが製造業の製品に対する需要を増やした面もある。しかし、製造業のGDPにおけるシェアには上昇の余地があると考えられる。

製造業を拡大するためには、規制緩和やインフラ整備を推進し、ビジネス環境を改善することが課題となる。雇用との関連で特に問題となるのは、労働規制であろう。労働規制には議論のあるものが多い(注24)。第1に、すでに触れた通り、従業員数100名以上の企業では、従業員を解雇あるいは一時解雇する際に州政府の許可が必要である。したがって、これらを実施することは事実上極めて難しいといわれる。

第2に、労働契約を完全かつ公正なものとする目的から、労働条件の変更が制約されている。労働者の業務内容(job description)の変更や工場間の移転に関しては、労働者の同意が必要である。実際には、労働組合が乱立しているため、労働者が合意に達することは難しい状況にある。

第3に、これらの規制に対処するために契

約社員を雇うことが可能であるが、政府には任意の産業において契約社員の雇用を禁止するなどの幅広い権限が与えられている。

これらの規制がどの程度の制約要因となっているかは必ずしも明らかではないが、規制緩和により労働者の部門間・地域間移転を容易にし、柔軟な労働市場を構築することは不可欠であろう。

すでに述べた小規模企業の優遇に関する規制変更も重要である。政府は小規模企業に対し、設備投資の金額に上限を課すことなどを条件に、多くの製品の独占的な製造などの優遇措置を認めてきた。小規模企業はインド製造業の核をなしてきたが、保護的な取り扱いとは技術革新や製造技術の近代化、規模の経済の獲得などを妨げる要因となっている。第10次5カ年計画において、独占製造品目が675から114に減らされ、設備投資上限が3,000万ルピーから5,000万ルピーに引き上げられるなどの規制変更が実施されているが、これを継続していかなければならない。

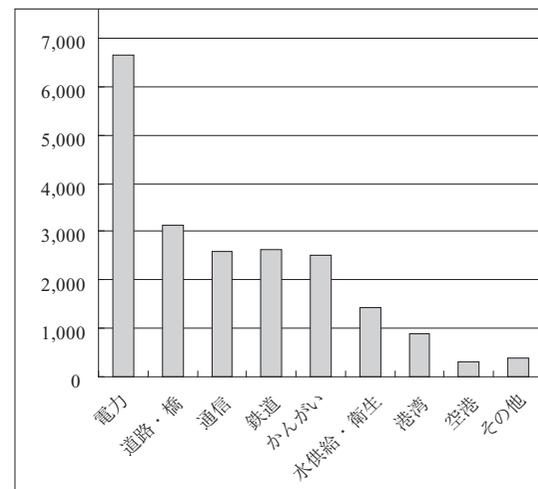
次に、インフラ整備に関しては、コストが高い上に不安定な電力供給と、道路・港湾・空港などの物流インフラの不足が大きな問題である。特に道路網は、中国と比較して車線数や総キロ数の点で大きく遅れをとっている。デリーからムンバイまでの約1,500キロを貨物専用鉄道や高速道路で結び、工業団地の整備などによって沿線に産業集積を目指す「デリー・ムンバイ間産業大動脈構想（DMIC:

Delhi-Mumbai Industrial Corridor）」が本格的に動き出している点は注目される。

インフラ整備に対しては、第11次5カ年計画で約20.6兆ルピーの支出が予定されている（図表19）が、2006～15年においてインフラ投資に1兆3,000億ドルが必要になるという試算もある（注25）。財政赤字の拡大に留意しつつ、投資資金を確保していかなければならない。また、官民連携（PPP）の枠組みなどにより、インフラ整備に民間資金を取り込んでいくことも重要である。

さらに、貿易自由化が労働力の農業部門から他部門への移転に対して強い影響を与えることが指摘されている（注26）。近年、インドにおいても貿易が急速に拡大しているが、この傾向を維持するために貿易自由化を継続

図表19 第11次5カ年計画のインフラ投資予定額  
(10億ルピー)



(資料) 計画委員会

することが重要であろう。

## (2) 生産性上昇のための政策

経済成長率を引き上げるためには、雇用の増加とともに労働生産性の向上が必要である。そのためには、資本蓄積、教育効果、TFPを改善しなければならない。

まず、資本蓄積に関しては、貯蓄率を上昇させることが不可欠であり、金融システムの整備による家計部門の金融貯蓄の増加、企業経営環境の改善による企業貯蓄の増加、財政赤字の改善、などが政策対応として重要と考えられる。

製造業の成長を制約している要因として、労働規制改革の遅れ、インフラの未整備に加えて、金融システムの脆弱性による信用の制約が中小企業の拡大を阻んでいることがあげられる（注27）。金融システムの整備は、貯蓄率の上昇や資金配分の効率化など、多くの意味で経済成長への貢献が大きいと考えられる。

金融システム改革について本稿では詳細には論じないが、主な課題として以下の点があげられる。第1に、国営銀行が店舗数、総資産、預金量ともに全体の約7割を占めることである。国営銀行は効率性に関して民間銀行や外国銀行に劣るとみられ、その改善が課題となっている。政府は民営化を進める方針であるが、その進捗は緩やかである。第2に、農業や中小企業などの優先部門に対する融資額が貸し出し全体の40%を超えなければなら

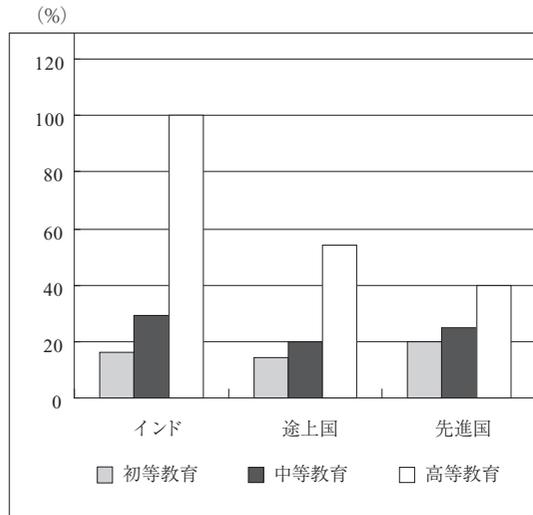
ないというルールがあることに加え、国債の強制保有比率である法定流動性比率（SLR）が24%に及び、資金仲介の大きな制約要因となっていることである。第3に、銀行経営が保守的であり、民間部門への信用よりは国債への投資が選択されがちであることである。第4に、債券市場の発展が遅れていることである。

次に、教育効果に関してみると、インドは高等教育に力を入れてきたことにより優秀な人材を多く抱える一方、平均的な教育年数や識字率は低水準にある（図表20、図表21）。特に、90年代に教育の拡充は停滞し、学校数の増加と生徒数の増加がほぼ同様のペースとなった。2001年以降、政府はようやく初等・中等教育の改善に注力し始めているが、この努力を継続していくことが重要となる。2004年に10～14歳の識字率は90%に上昇しており、このことが賃金や生産性の高い雇用機会の拡大につながることを期待される。

また、技術習得（skill development）により優秀な人材に対する需要の増加に対応することも、雇用創出を促進するとともに急激な賃金の上昇による競争力の喪失を防ぐために極めて重要である。その意味では、高等教育にも引き続き注力していくことが求められる。すでにIT産業における人材不足は深刻化しており、事業の拡大に対する重大な制約要因となっている。

最後に、TFPの改善に関しては、直接投資

図表20 生徒1人当たり教育支出の1人当たりGDPに対する比率



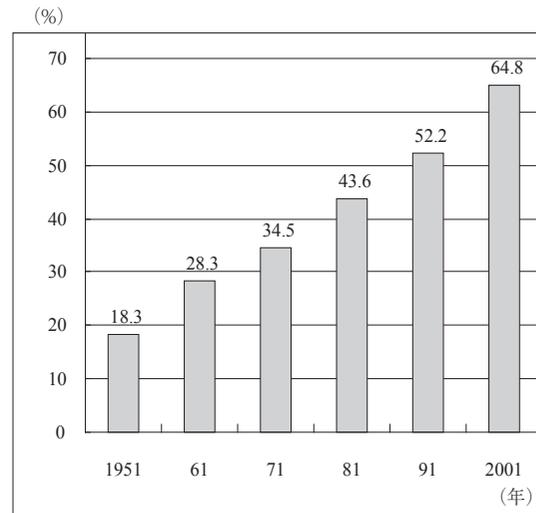
(資料) OECD [2007]

の拡大による技術移転が重要である。直接投資の拡大には、資金調達手段の多様化により資本蓄積を促進する効果や、新たな製造業を育成・拡大する効果もある。

直接投資の導入による製造業の拡大という点では、投資と輸出を成長のけん引役として経済発展を遂げた中国の例が参考となろう。中国が採用してきた経済成長戦略は、多くの雇用を生み出すとともに、関連産業の育成や世界市場でビジネスを行うためのノウハウの蓄積に貢献したといえよう。

過去の直接投資受け入れ額の累計では、中国はインドの5倍以上に達する。また、対内直接投資額を2007年の中国と2007年度のインドで比較しても、4.7倍の開きがある。イン

図表21 識字率の推移



(資料) インド財務省 Economic Survey 2007-2008

ドにおいても直接投資の流入が加速する兆しをみせているが、投資環境の改善を継続し、これを促進することが重要であろう。

ただし、中国が投資・輸出主導型の経済成長を実現した結果、対外不均衡の拡大や非効率な投資の増加などの問題に直面し、個人消費やサービス業を重視する「成長のリバランス」を図らなければならなくなっていることには留意すべきであろう。通関ベース輸出額の対名目GDP比率は、2007年の中国が約36%であるのに対し、2007年度のインドは約15%にとどまる。中国の成長モデルは海外要因の影響を受けやすいことも確かであり、インドは製造業の育成を推進するとともに、雇用・所得環境の改善による個人消費の振興を重視

しなければならない。

## 5. 近年の動向に関する再考

成長会計による経済成長の要因分析はデータに左右される部分が大きく、研究者により分析結果は異なっている。また、景気循環的な要素が影響することがあり、特に短期的な分析の場合にはその点に留意する必要がある。このような但し書きは付くものの、一部の研究では、近年の経済成長の加速に伴い、TFPが上昇しているという結果が出ている。IMF [2006] によれば、インドのTFPは82～92年度の1.5%から02～05年度には3.2%に上昇した。また、Poddar and Yi [2007] によれば、80～89年度が1.4%、90～99年度が1.3%であるのに対して、03～05年には3.5%に上昇したと推計されている。

Poddar and Yi [2007] では、TFP上昇の要因として以下の点が指摘されている。①対外開放による競争の激化と97～2002年の経済停滞に直面した民間企業がリストラクチャリングを迫られた結果、効率性が改善し、それが製造業を中心とするTFPの上昇に結びついた。②貿易自由化の進展により輸出入が急拡大したことが、国内企業による高品質な原材料の輸入や技術・ノウハウの導入を可能とした。また、輸入品との競争が企業の効率化を促した。③金融部門が銀行を中心に急拡大し、資金配分の効率化が進んでいる。④IT技術革新が生産性向上を促している。⑤デリー、

ムンバイ、(バンガロール、) チェンナイ、コルカタの主要4都市を結ぶ「黄金の四角形」(GQ: Golden Quadrilateral) プロジェクトが進められている。これは総延長5,846kmの4車線高速道路網の整備を行うものであるが、すでに大半が完成しており、労働者の農村部から都市部への移住や沿道地域の経済発展を促している。インドは都市化率が中国などの東アジア諸国に比較して低く、移住がもたらす潜在的な影響力は大きい(注28)。

これらは、前項までに述べたこととほぼ重なるものである。実際にTFPが上昇しているかの判断は慎重を要するとしても、これらの対策を推進することは有効であると考えられる。

(注16) Rodrik and Subramanian [2004b] による。

(注17) IMF [2006] による。

(注18) Kochhar et al. [2006] による。

(注19) 82年には規制が強化され、対象が従業員数100名以上の企業となった。

(注20) Kochhar et al. [2006] によれば、労働集約的とは付加価値に占める賃金の割合が高いことを意味し、技術集約的とは付加価値に占める熟練労働者の賃金の割合が高い(すなわち熟練労働者を多く用いる)ことを意味する。両者の相関は正であるが小さく、統計的に有意ではない。

(注21) OECD [2007] による。

(注22) 組織部門とは、公共部門(中央・州・地方政府の行政と登録された公企業)および一部の民間企業(動力がある場合には従業員数10人以上、ない場合には20人以上)からなる概念である(絵所 [2008] による)。

(注23) Kochhar et al. [2006] が労働集約的な産業に分類している(付加価値に占める賃金の割合が中央値よりも高い)のは、衣料品、印刷・出版、電気機械以外の機械、家具、履物、繊維、木製品、運輸設備、陶器、革製品、金属製品、ガラス製品、などである。

(注24) 以下の記述はGupta et al. [2008] による。

(注25) 伊藤 [2007] による。

(注26) IMF [2006] による。

(注27) Gupta et al. [2008] による。

(注28) 都市化率は、韓国の81%、マレーシアの67%、中国の43%に対してインドは29%にとどまっている。

## IV. 中期的な経済成長の見通し

### 1. 潜在成長率の議論

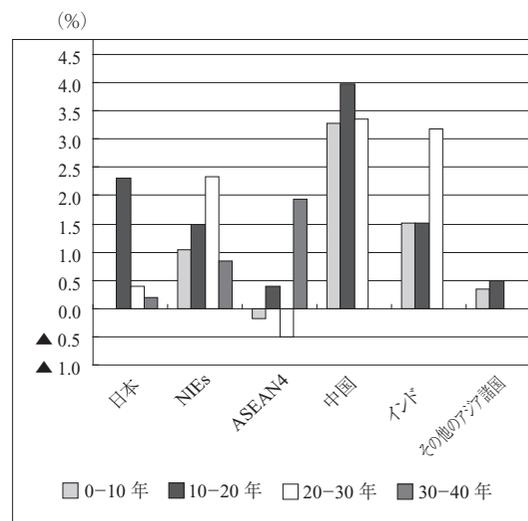
Wilson and Purushothaman [2003] (いわゆる「BRICsレポート」)は、成長会計の枠組みに基づくシミュレーションにより、BRICs諸国の世界経済におけるプレゼンスが急速に高まることを主張し、大きな影響力を持った。その大前提となっていたのは、途上国では資本蓄積の水準が低いことや先進国の技術を利用出来ることなどから、経済発展に伴ってTFPが急速に上昇するとともに、それに比例して実質為替レートが増価するという仮定であった。これが正しければ、BRICs諸国のドル建てGDPは急速に増加することになる(注29)。しかし、途上国通貨において実際に急激な増価が実現しているケースは少なく、その点に大きな問題が含まれていた。

それを除けば、インドの2005～50年の実質GDP成長率予測値(5年ごとの平均)は5.2～6.1%となっており、その後の実績をみれば穏当な予測といえよう。また、インドに特徴的なのは人口高齢化の速度が遅いため、高成長が長続きすることであり、2045～50年の予測値は、ブラジル3.4%、中国2.9%、ロシア1.9%に対しインドは5.2%となっている。

このレポートの後、高成長の実現を反映

し、研究者による潜在成長率の予測値も高まっている。たとえばRodrik and Subramanian [2004b]は、今後20年間の平均成長率が6.7%(一人あたりでは5.3%)になるとした。また、Oura [2007]は、IMF [2006]やPoddar and Yi [2007]など成長会計の枠組みに基づくいくつかの分析を精査した上で、潜在成長率の推計を実施している。その中で、3%台というTFP上昇率は国際的にみても高く(図表22)、この水準を維持するためには労働改革の着実な実施などが必要であり、中期的には2.5%程度とみておくのが妥当ではないかとしている。

図表22 各国・地域のTFPの推移



(注) それぞれの棒は、成長の「離陸」から10年ごとのTFPの平均値を示す。離陸の時期は、日本では1955年、NIEsでは67年、ASEAN4では73年、中国では79年、インドでは82年、その他のアジア諸国では90年と認識されている。

(資料) IMF [2006] 図3.3

成長会計の枠組みでは、従属人口比率（15歳未満または65歳以上の人口の15～64歳の人口に対する比率）の低下により貯蓄率が上昇し、それが資本蓄積と経済成長率の上昇に結びつくことを前提としている。このようなメカニズムが働くためには、①増加する労働力人口に対して雇用が着実に生み出され、所得および貯蓄の増加が確保されること、②貯蓄の増加が効率的な資本蓄積に結びつくために金融システムが整備されること、が不可欠である。投資率が上昇する過程では前出のICORが上昇する（＝投資の効率性が低下する）可能性が高く、これを出来る限り食い止めることが求められる。

Oura [2007] では、2007～12年度の潜在成長率が8.0～9.0%になる可能性が高いという。少しでも高い成長率を実現するためにはTFPを高めることが必要であり、そのための政策支援がポイントになることが強調されている。

その他の予測をみると、Poddar and Yi [2007] は、2006～10年が平均8.2%、11～20年が同8.5%、21～50年が同6.2%と推計している。またOECD [2007] は、足元の潜在成長率が8.5%に高まったと述べている。

これらが9%台の成長が実現している時期に実施された推計であることに留意しなければならぬとしても、中期的に7.0～8.0%程度の成長は可能であると思われる。すでに述べた通り、第11次5カ年計画の成長率目標は

平均9.0%であるが、これを実現するためには、経済改革の推進など相当の努力が不可欠であろう。

## 2. 高成長が期待される産業（注30）

次に、高成長が期待される産業について簡単にみておく。インドは製造業を拡大する必要があるが、もちろんサービス業も一段と伸ばしていくべきである。ITサービスに加えて、金融、通信、商業、医療、運輸など、多くの業種が急速に拡大している。特に、携帯電話の普及拡大は目覚しく、高成長のけん引役の一つとなっている。ただし、これらは基本的に国内向けの産業であり、近い将来にITサービスのような国際競争力を獲得することは考えにくい。

製造業であげられるのは、第1に、繊維・衣料品産業である。これに関してインドは、世界市場において中国に次ぐ存在である。代表的な労働集約産業であり、約3,500万人が従事している。労働集約産業には、すでに述べた小規模企業の優遇や労働規制などの制約要因があるため、生産性はアメリカの3分の1程度にとどまる。また、輸送に要する時間の長さなど、物流面でも他の途上国に比較して劣っている。

しかし、労働コストの低さはインドの比較優位であり、国内市場の大きさもプラスチック材料である。規制緩和やインフラ整備などによる生産性の改善、品質やデザインの向上などに

より、国際競争力を強化していくことが可能であろう。

第2に、家電産業である。白物家電需要の3分の1はアジアで生じており、その半分は中国であるが、インドでも耐久消費財の普及が本格化しつつある。国内企業に加えて外資系企業が生産の担い手となっており、特に、先行して進出した韓国のLGやサムスは主要な家電製品に関して大きなシェアを確保している。

従来は、企業が規模の経済を得にくいことや電力インフラが不備であることなどから家電産業は伸び悩んでいたが、高成長に伴い需要が増加している。近年は2桁成長を続けており、市場規模は20億ドル前後に達している。製品単価の低下に伴い、コストダウンや性能・デザインの向上が課題となっており、これはコスト面で優位にあるインドにとって有利な状況であるとみられる。

第3に、自動車・自動車部品産業である。すでに述べた通り、近年、生産および輸出が急拡大してきた。80年代初めにスズキとの合弁が実施され、その後、規制緩和が着実に進められている。2001年には、自動車産業への直接投資に関するほとんどすべての規制が廃止された。その結果、日本や韓国を中心に外資が進出し、合弁により産業の近代化が図られている。

今後の課題は、生産の効率化などによるコストの引き下げや、自動車部品の品質向上な

どにある。研究開発に投じられている費用は、中国の自動車企業に比較して大幅に少ない。環境問題やエネルギー確保への取り組みも求められる。

第4に、製鉄産業である。鉄鋼の生産は急増したものの、中国における製鉄産業の拡大に比較すると、インドは大きく遅れた状況にある。今後、製造業や建設業の拡大、インフラ整備の本格化などが生じる中で、国内の鉄鋼需要はますます増加することとなろう。これらの需要を満たすためには、膨大な投資、技術革新、生産過程の効率化が求められる。当面、国内供給の一部を輸入に依存する状況が続き、輸出の増加もある程度抑制されるものとみられる。

第5に、薬品産業である。これは、国際競争力が最も高く、有望な産業である。毎年約15,000人が化学の学位を取得しており、豊富な人材と企業家精神を基盤に世界市場における地位を向上させることが期待されている。

かつては後発薬品が中心であったため、現在もこれに関してインドが世界市場の約6分の1を占めるが、製薬企業は研究開発やマーケティングに注力しており、新薬開発も活発に行っている。人口や病院施設数が多いため、競争相手である韓国やシンガポールに比較すると新薬試験などに関して有利な環境にあり、新薬開発費用はアメリカの10分の1以下とされ、外資も研究拠点を設立している。

第6に、エレクトロニクス産業である。高

級品を中心とするカラーテレビやパソコンの生産が拡大している。企業や政府機関にパソコンが普及し、ブロードバンドの契約件数が急増していることなどが背景にある。ただし、エレクトロニクス技術は輸入に依存する部分が大きく、研究開発能力を高めることが課題となっている。

(注29) シミュレーションでは、BRICs諸国のドル建てGDP増加の3分の1は通貨の増価によってもたらされることになっている。

(注30) Winters and Yusuf ed. [2007]などを参考とした。

## V. 景気の減速と短期的な見通し

### 1. 2007年度以降の景気減速

#### (1) 2007年度

本節では、短期的な景気動向について分析する。実質GDP成長率は2006年度に9.6%に上昇した後、2007年度は9.0%とやや減速した(図表23、図表24)。その大きな要因は、製造業および建設業の減速により鉱工業部門の伸び率が低下したことである。サービス業では銀行預金および融資の伸び率低下などにより金融業で減速がみられたものの、概ね前年度並みの伸びが維持された。

また、個人消費は前年度よりも伸びが高まる一方、固定資本形成も若干の伸び率低下にとどまった。このような内需の強さが、2007年度の減速を小幅にとどめたと考えられる。

鉱工業生産指数(図表13)をみると、耐久

消費財の落ち込みが大きい、その他の財も伸びが低下している。基礎財では建設需要との関連でセメントや鉄鋼などが、また中間財では繊維、自動車部品、化学製品などの生産が縮小した。一方、固定資本形成の堅調を反映し、資本財は高い伸びを維持した。

非耐久消費財は悪天候により食用油の生産が減少したことなどから伸びがやや低下し、耐久消費財は2006年度に続き、伸び率が大幅に低下した。その背景は、第1に、2003～05年度に2桁の伸びが続いたことにより、普及が一段落したことである。第2に、2004年10月以降の金融引き締め局面において低めに抑えられていた貸出金利が、2007年入り後、プライムレートの1.75%をはじめ本格的に上昇したため、金利動向に敏感な耐久消費財の販売が影響を受けたことである。例えば、2004年度以降前年比2桁となっていた二輪車販売台数の伸び率は、2007年4月以降マイナスとなった。これを受け、2007年度の生産台数も前年比▲5.2%(前年度は11.3%)となった。第3に、銀行融資の伸び率が低下し、住宅着工件数が伸び悩んだため、耐久消費財の需要に影響が出たことである。

さらに、輸出をみると、通関ベースでは前年比26.3%増と2006年度の同21.8%増を上回ったものの、ルピーの対ドルレートが大幅に増価したため、GDPベースでは7.5%と前年度の18.9%から大きく落ち込んだ。特に、労働集約的な皮革製品、繊維、衣料品などが

図表23 産業部門別のGDP成長率

(前年同期比、%)

	2006年度					2007年度					2008年度		
	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月		4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	
実質GDP成長率	9.6	9.6	10.1	9.3	9.7	9.0	9.2	9.3	8.8	8.8	7.9	7.6	5.3
農業部門	3.8	2.7	3.2	4.0	4.9	4.5	4.4	4.7	6.0	2.9	3.0	2.7	▲2.2
鉱工業部門	11.0	10.8	11.0	10.4	11.6	8.5	9.1	9.4	8.2	7.6	6.9	6.1	2.4
うち鉱業	5.7	4.1	3.9	6.0	8.2	4.7	1.7	5.5	5.7	5.9	4.8	3.9	5.3
うち製造業	12.0	11.7	12.2	11.3	12.8	8.8	10.9	9.2	9.6	5.8	5.6	5.0	▲0.2
うち電気・ガス・水道	6.0	4.3	6.6	7.6	5.4	6.3	7.9	6.9	4.8	5.6	2.6	3.6	3.3
うち建設業	12.0	13.1	12.0	10.8	12.2	9.8	7.7	11.8	7.1	12.6	11.4	9.7	6.7
サービス業部門	11.1	11.5	11.5	11.1	10.3	10.8	11.0	10.5	10.4	11.2	10.0	9.6	9.9
うち商業・ホテル・運輸・通信	11.8	10.9	12.7	12.1	11.6	12.0	13.1	11.0	11.5	12.4	11.2	10.7	6.8
うち金融・保険・不動産	13.9	13.6	13.9	14.7	13.4	11.8	12.6	12.4	11.9	10.5	9.3	9.2	9.5
うち地域・社会・個人サービス	6.9	10.3	7.2	5.6	5.1	7.3	5.2	7.7	6.2	9.5	8.5	7.7	17.3

(資料) Center for Monitoring Indian Economy

図表24 需要項目別のGDP成長率

(前年同期比、%)

	2006年度					2007年度					2008年度		
	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月		4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	
実質GDP成長率	9.7	8.0	11.0	9.7	9.7	9.0	9.2	9.2	8.9	8.8	8.1	7.7	4.5
個人消費	7.1	5.5	9.6	6.6	4.2	8.3	7.6	7.6	9.4	8.3	7.7	6.9	5.4
政府消費	6.2	43.7	▲12.1	▲2.3	▲1.9	7.0	▲2.2	10.3	2.2	16.7	7.1	7.9	24.6
固定資本形成	15.1	17.1	13.6	15.7	25.1	13.8	13.3	16.7	14.3	11.2	10.1	15.1	5.3
輸出	18.9	45.7	25.5	17.9	27.1	7.5	6.0	▲2.8	15.8	10.1	23.2	10.6	11.4
輸入	24.5	26.5	34.8	21.0	17.4	7.7	6.0	0.4	14.2	9.6	30.3	26.0	20.6

(注) 算出方法が異なるため、実質GDP成長率は図表23と必ずしも一致しない。

(資料) Center for Monitoring Indian Economy

伸び悩み、政府の輸出支援を受ける事態となっている。このため、輸出の62%を占める製造業製品の伸び率は前年比19.1%増（通関ベース）にとどまった。このような輸出の伸び悩みも、鉱工業生産指数の伸び率低下に影響したと考えられる。

## (2) 2008年度

2008年4～6月期、7～9月期、10～12月期の実質GDP成長率は、それぞれ前年同

期比7.9%、7.6%、5.3%となった。5.3%は、2003年1～3月期以来の低い水準である。年度前半は、原油を中心とする国際商品価格の上昇に伴って金融引き締めが続けられたことが景気を抑制した。9月以降は世界金融危機が一層深刻化し、輸出が大きく落ち込むとともに内需も減速している。

産業別にみると、10～12月期にマイナスの伸びとなった製造業を中心に、鉱工業部門

の落ち込みが大きい。鉱工業生産指数をみると、2007年度に落ち込んだ消費財が下げ止まり傾向となる一方、資本財や中間財が大きく落ち込んでいる。業種別では、4～11月に、労働集約産業を中心に17業種のうち7業種で伸び率が前年比マイナスとなっている。企業の景気に対する見方が慎重になったこと、輸出が急速に減少し始めたことなどから、生産・投資活動が全般に減速している。電力需要の落ち込みも鮮明となり、電気・ガス・水道業の伸び率が低下している。

ただし、現在の生産減少は、①原材料費の高騰時に積み上げた製品在庫を処分するための生産調整という面があること、②後述する流動性の減少に伴い企業が現金を確保するために生産を縮小していること、などの要素を含んでおり、必ずしも需要の減少のみによるものではない。

サービス業では、①輸出が減少していること、②経済活動の減速に11月に発生したムンバイにおけるテロの影響が加わり、ホテルや交通機関の利用が大幅に減少していること、③急速に伸びてきた携帯電話の新規契約件数にかげりがみえること、などを反映して商業・ホテル・運輸・通信の伸び率が低下している。10～12月期の貨物・旅客取扱件数は、多くが前年同期比マイナスとなった。ただし、政府支出の増加を背景に地域・社会・個人サービスが急増したため、サービス業全体では依然10%近い伸びを維持した。

需要項目別にみると、個人消費の伸び率が次第に低下している。乗用車の国内販売台数が7月以降前年同月比でマイナスとなっていること、国内の航空輸送利用客数が急減していることなど、消費者が不急の消費を控えていることが鮮明に表れている。今後はインフレ率の低下が期待されること、農民の債務減免や公務員の給与引き上げが実施されていること、中間層の増加や農村部における生活水準の向上がみられることなど、消費を下支えする要因も多いものの、当面は雇用・所得環境の悪化により消費は伸び悩むこととなる。

固定資本形成も、減速傾向にある。9月までは、インフレに伴う原材料コストの高騰や貸出金利の上昇などが投資の抑制要因となっていた。これらの要因は剥落しつつあるが、企業収益の悪化や企業マインドの落ち込み、輸出の減少、資金調達の困難さの高まりなどを反映して、投資の回復は遅れることとなる。企業収益は2007年度に前年比26.2%増となったが、2008年4～6月期、7～9月期には、それぞれ前年同期比6.9%、▲2.6%となっている。

対外部門では、4～11月の貿易赤字額が前年同期の532億ドルから844億ドルに拡大した。原油価格の上昇により輸入が増加した上に、9月以降、輸出が勢いを失ったためである（図表25）。輸出の伸びは、10月以降、7年ぶりに前年比マイナスに落ち込んだ。

4～11月の輸出は、前年同期比18.7%増の1,184億ドルにとどまった。輸出額の年度目標は2,000億ドルであるが、実績はこれを200～300億ドル程度下回ることが予想される。4～9月の製品別実績をみると、欧米諸国を中心とする先進国の需要減少から労働集約的な繊維、宝石、皮革製品などが不振となる一方、農産物や鉄鋼、石油製品などの伸び率は高い。4～9月の目的地別では、アメリカ向け（8.3%増）、日本向け（0.1%増）などの不振が目立った。主な輸出先は、アメリカ（構成比11.3%）、UAE（10.9%）、シンガポール（5.5%）、中国（4.8%）、オランダ（3.7%）などである。

4～11月の輸入は、同32.5%増の2,028億ドルとなった。原油関連が54.7%増であるの

に対し、その他は22.5%増にとどまった。主な輸入先は、中国（構成比10.3%）、サウジアラビア（8.1%）、UAE（6.3%）、アメリカ（5.3%）、イラン（5.0%）などである。

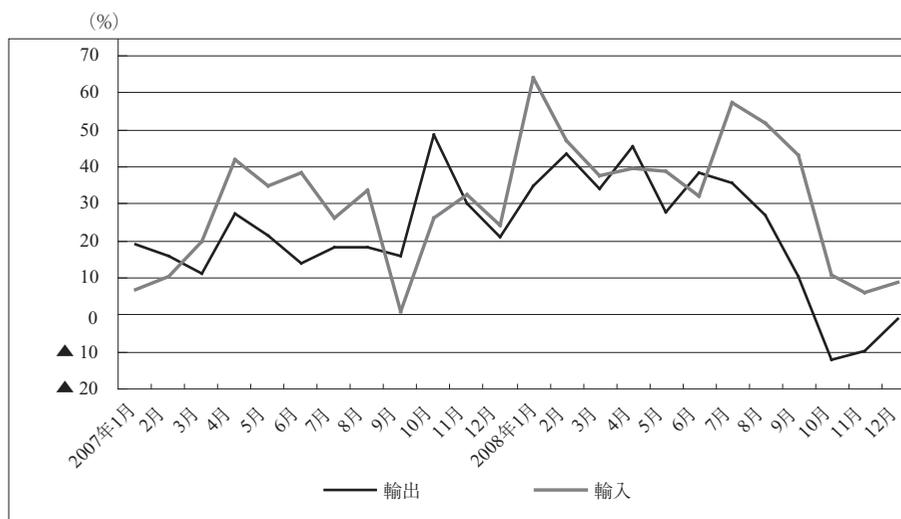
世界的な実体経済の落ち込みや農産物・原油価格の低下などから、当面は輸出、輸入ともに落ち込みが続くこととなり、外需がGDP成長率に与えるマイナスの影響が大幅に拡大することはないであろう。

## 2. 世界金融危機の影響による資金制約の高まり

### (1) 資本流入の減少と国内資金調達の縮小

世界金融危機の深刻化に伴い、途上国がドル資金を調達することが極めて困難となり、国際収支が大幅に悪化するとともに、国内の

図表25 輸出入の前年同月伸び率の推移



(資料) CEICデータベース

金融資本市場にも影響が及んでいる。

インドにおいても、9月末から10月末にかけて銀行間短期金利が急上昇した（注31）。その後、大量の資金供給などにより銀行間市場は落ち着きを取り戻しているが、資金調達の困難が解消したわけではない。

インドの2008年4～9月の経常収支赤字は、前年同期の110億ドルから223億ドルに拡大した（図表6）。これは、国際商品価格の上昇等により輸入が増加し、貿易赤字が拡大したことが主な要因である。一方、資本収支をみると、直接投資の流入は好調を維持しているが、証券投資は流出超となった。株式市場における海外機関投資家の2008年（暦年）の売り越し額は5,299億ルピー（前年は7,149億ルピーの買い越し）となった。また、海外での信用収縮に伴い、GDR（預託証券）の発行額（4～12月）も前年同期比81.2%減の469億ルピーにとどまった。その他投資の流入も減少しており、4～9月の対外商業借り入れは前年同期比75.6%減の27億ドル、短期の輸出信用は同51.8%減の32億ドルとなった。

経常収支赤字の拡大と資本収支黒字の縮小により総合収支が赤字となり、為替レートが減価するとともに、大量のドル売り介入に伴い外貨準備が大きく減少している。これに株価の下落も加わり、国内の流動性減少と資金調達の縮小をもたらしている。

4～12月の株式発行額（追加発行を含む）

は前年同期比71.2%減の1,401億ルピー、社債発行額は同16.1%減の7,959億ルピーとなった。また、企業の手元流動性が縮小したために投資信託の償還圧力が強まり、4～12月の流出額は3,043億ルピー（前年同期は1兆2,399億ルピーの流入）に達した。さらに、コマーシャル・ペーパーの発行残高も減少するなど、世界金融危機の影響は金融システム全体に及んでいる。

## (2) 中央銀行の対応と今後の展望

9月に国内で流動性危機が生じたことを受けて、金融政策は緩和スタンスに転じた。中央銀行は2007年度に預金準備率の変更を含む流動性調節により1兆1,774億ルピーを吸収したが、2008年10月、11月の2カ月間に1兆3,543億ルピーを供給した。この結果、短期金融市場の機能は次第に正常化している。中央銀行によれば、9月半ば以降1月までに実施した政策による流動性供給額は、潜在的なものを含めると約4兆2,800億ルピー（約880億ドル）となる。

中央銀行が実施した政策は、概略以下の通りである（図表26）。第1に、10月から11月にかけて、預金準備率(CRR)を9.0%から5.5%に段階的に引き下げた。また、法定流動性比率(SLR)を25%から24%に引き下げ、銀行が保有する国債の中でレポ取引に利用出来る金額を増やした。その他にも、多様な流動性供給強化策を実施している。第2に、政策金利であるレポ・レートおよびリバース・レ

図表26 中央銀行による2008年9月～2009年3月4日の主な政策対応

1. レポ・レート、リバース・レポ・レートの引き下げ	
10月20日	9.0%→8.0% (レポ・レート)
11月1日	8.0%→7.5% (レポ・レート)
12月6日	7.5%→6.5% (レポ・レート) 6.0%→5.0% (リバース・レポ・レート)
1月2日	6.5%→5.5% (レポ・レート) 5.0%→4.0% (リバース・レポ・レート)
3月4日	5.5%→5.0% (レポ・レート) 4.0%→3.5% (リバース・レポ・レート)
2. 預金準備率 (CRR) の引き下げ	
10月6日	9.0%→8.5%
10月10日	8.5%→7.5%
10月15日	7.5%→6.5%
11月1日	6.5%→5.5%
1月2日	5.5%→5.0%
3. 流動性供給の強化	
9月16日	法定流動性比率 (SLR) を1%引き下げ (25%→24%)、レポ枠を拡大。
9月16日	第2LAF (夕方実施) を当面経常的に実施することを表明。
10月14日	14日間の特別レポ枠2,000億ルピー相当を設定。当面、毎日実施。
10月15日	投資信託用の流動性供給枠 (SLRの0.5%相当) を設定。
11月1日	市場安定化スキーム (MSS) の下で発行された国債の買戻し実施を表明。
11月1日	新たな流動性供給制度 (special refinance facility) を設定。
11月7日	海外に支店を有する銀行へのスワップによる外貨流動性の供給を表明。
11月15日	輸出信用の優遇措置の拡大などを実施。
12月11日	輸出入銀行に500億ルピー相当のリファイナンス・ファシリティを設定。
4. 資本取引規制の変更による資本流入の促進	
(1)非居住者外貨預金・非居住者ルピー預金	
9月16日	上限金利をそれぞれ0.5%引き上げ。
10月15日	上限金利をそれぞれ0.5%引き上げ。
11月15日	上限金利をそれぞれ0.75%引き上げ。
(2)対外商業借入れ (ECB)	
9月22日	インフラ部門の上限1億ドル (事前認可不要) を5億ドルに引き上げ。
10月22日	全部門の上限を5億ドルに戻す (事前認可不要)。
(3)その他	
10月15日	銀行の対外借入れ枠を拡大。
10月31日	ノンバンクの外貨借入れを限定的に認める。
11月15日	住宅ローン会社の外貨借入れを限定的に認める。
5. その他	
12月6日	銀行の商業用不動産関連融資のリストラ促進措置を導入。

(注) 対外商業借入れの上限は2007年8月に全部門で5億ドル (事前認可不要) から2,000万ドル (事前認可不要) に引き下げられたが、2008年5月に5,000万ドル (インフラ部門は1億ドル、いずれも事前認可不要) に引き上げられていた。

(資料) 中央銀行

ポ・レートを引き下げ、金融緩和スタンスを明確にした。リバース・レポ・レートの引き下げは約5年ぶりである。第3に、資本流入を促進するため、非居住者預金金利を引き上げ、また2007年に強化した対外商業借り入れの流入規制を段階的に廃止した。第4に、伸び悩む輸出を下支えするため、優遇的な輸出信用制度を拡大した。このほか、証券取引委員会（SEBI）により海外機関投資家の債券投資枠が拡大されるとともに、株式市場への資本流入を規制するために設けられた参加証書（Participatory Notes）関連の規制が廃止された。

現状、商業銀行による融資は前年比約20%の伸びとなっており、これが資本市場や海外からの調達額の減少を補っているものの、2008年4月～2009年2月の調達額全体では前年同期比18.1%の減少となっている（注32）。国内では、不動産業者や一部のノンバンクなどにおいて資金調達が難しくなっているという報道がなされている。また、中小企業は主にノンバンクからの融資に依存しているため、商業銀行による融資が伸びても資金調達の困難は解消しないという見方もある（注33）。外貨準備の減少傾向が続き、ベースマネーが伸び悩む中、今後も資金調達を銀行部門に依存せざるを得ない状況が続くと考えられ、流動性供給の維持と銀行融資の促進が求められる。

### 3. 財政赤字の状況と財政刺激策

#### (1) 財政赤字の状況

近年の財政赤字の状況については第1節で簡単に述べたが、財政赤字の対GDP比率は2007年度に3.1%、2008年度予算では2.5%となった（図表27）。また、州財政については、それぞれ2.3%、2.1%となった。

しかし、4～11月の実績をみると、財政赤字は前年同期比83%増の1兆7,651億ルピーと、2008年度の目標である1兆3,330億ルピーをすでに超えている。この背景には、景気の減速に伴い税収減が生じている上に、補助金や防衛費などの支出が拡大していることがある。

政府は、食糧、肥料、石油などに対して補助金を付与しているほか、これらを販売する政府系企業を石油債券（oil bonds）などの債券発行により支援している。これらの債券は政府の債務となるが、予算外で処理されている。2007年度の発行額は約2,800億ルピーであったが、2008年度は1月19日現在、石油関連で4,400億ルピー、肥料関連で1,400億ルピーが発行されている。また、2008年度予算には、農民が抱える借入債務6,000億ルピーの免除のほか、所得税や物品税に関する減税措置などが表明されており、総選挙を控え貧困層に配慮した内容となっているが、これらは予算計上されていない。さらに、公務員の給与引き上げも実施されている。

図表27 中央政府の財政収支の推移

(10億ルピー)

	2003年度	04年度	05年度	06年度	07年度	08年度①	08年度②	09年度
歳入	3,479	3,725	3,597	4,408	5,657	6,176	5,744	6,204
經常収入	2,638	3,060	3,475	4,344	5,251	6,029	5,622	6,096
税収	1,870	2,248	2,703	3,512	4,318	5,072	4,660	4,976
その他	768	812	772	832	933	958	962	1,120
資本収入	841	665	122	64	406	147	122	108
歳出	4,712	4,983	5,061	5,834	7,094	7,509	9,009	9,532
經常支出	3,621	3,843	4,398	5,146	5,886	6,581	8,034	8,481
うち利払い	1,241	1,269	1,326	1,503	1,720	1,908	1,927	2,255
資本支出	1,091	1,139	664	688	1,208	928	975	1,051
財政収支	▲1,233	▲1,258	▲1,464	▲1,426	▲1,437	▲1,333	▲3,265	▲3,328
対GDP比率(%)	▲4.5	▲4.0	▲4.1	▲3.5	▲3.1	▲2.5	▲6.0	▲5.5

(注) 2008年度①は当初予算ベース、②は2009年2月修正ベース。

(資料) インド財務省、中央銀行年報

中央銀行によると、2008年度に実施された減税、補助金等の支出、債券発行はそれぞれ対GDP比0.6%、2.8%、1.1%に相当する。2月に発表された2009年度予算案では、財政赤字の対GDP比率は2008年度が6.0%、2009年度が5.5%になると見込まれている。また、州財政赤字も2.6%程度になることが予想される。今後は原油価格の低下がプラス材料となるものの、過去数年間の赤字改善の成果は失われることになる。

## (2) 財政刺激策の実施

景気の悪化を受け、12月7日に財政刺激策が発表された。その主な内容は以下の通りである。①2008年度の財政支出を最大2,000億ルピー追加する。②物品税率を4%引き下げる。③労働集約産業（繊維、皮革、宝石など）や中小企業への輸出信用に対し、2%の利子補給を行う（2009年3月末まで、最低

金利7%）。④繊維産業に対し、別途140億ルピーの支援を実施する。⑤PPP方式によるインフラ整備を支援するため、インフラ開発金融公社（IIFCL：India Infrastructure Finance Company Ltd.）に対し、2009年3月末までに1,000億ルピーの債券を発行することを認可する。

1月2日には、中央銀行による金融緩和策とともに、第2弾の政策が発表された。①インフラ、金融、不動産関連企業に対し、対外商業借り入れの規制を緩和する。②海外機関投資家による社債投資枠を、60億ドルから150億ドルに拡大する。③セメント等の輸入関税を復活する一方、繊維等の輸出業者への税還付を拡大する。④IIFCLに対し、債券をさらに3,000億ルピー発行することを認める。⑤各州政府に対し、それぞれのGDPの0.5%相当を借り入れることを認める。

さらに2月25日には、10%の物品税を8%に引き下げ、また12%のサービス税を10%に引き下げるなどの政策が実施された。これらは、年間3,000億ルピーの税収減に相当するという。

このように、景気対策が矢継ぎ早に発表されているものの、財政赤字が急速に拡大する中で大規模な政策を実施することは難しい。また、財政支出の拡大に伴う国債の増発が流動性の逼迫につながりかねないという意味でも、制約があると考えられる。

(注31) インドの短期金融市場は、銀行のみが参加するコール市場、保険会社や投資信託などの機関投資家も参加するレポ市場などがある。コール市場の取引はほとんどが翌日物（オーバーナイト）である。今回急上昇したのは、翌日物コール金利である。

(注32) 中央銀行の2009年3月4日付プレス・リリースによる。

(注33) Vaidyanathan [2009]による。

## おわりに

世界金融危機の深刻化には、依然歯止めがかかっていない。インドでは輸出が9月以降急減速し、10～12月の前年比伸び率はマイナスとなった。輸入の伸び率も同様に急低下しているため、外需が直接GDP成長率に与える影響は必ずしも大きくないが、輸出の減少は企業収益の減少や投資マインドの低下につながるるとともに、雇用・所得環境を悪化させ、個人消費の減速を招いている。

世界金融危機は、インド国内の金融資本市場にも大きな影響を与えている。通貨や株価

の下落が続き、外貨準備の減少や景況感の悪化につながっている。昨年9月のリーマン・ショックに伴う短期金利の上昇は比較的短期間で収まったが、海外からの資本流入や内外資本市場における資金調達は激減しており、信用収縮の深刻化は企業の投資活動や耐久財消費、貿易取引などに大きな影響を与え始めている。このような金融資本市場の混乱は、長引く公算が大きい。

こうした中、第V節でみた通り財政政策の発動余地は限られており、また金融緩和余地も次第に狭まってきている。以上のことから、当面、5～6%前後の成長が続くことが予想される。

一方、本稿で述べた通り、インド経済には中期的に7～8%以上の成長を達成する力があると思われる。多様な経済改革を推進してきたこと、対外開放により貿易を大きく拡大させたこと、直接投資の流入が増加したこと、労働力人口の増加に変化はないこと、などがプラス材料として考えられる。ただし、今回の景気減速の過程で輸出入が急減していること、海外からの資本流入が激減したこと、財政赤字の改善が頓挫したことなどは、中期的な観点からも憂慮すべき事態である。

サービス業よりも製造業が急速に減速している要因として、根底には本稿でみた製造業の問題点が作用しているものと思われる。したがって、短期的な景気減速への対処とともに、競争力のある製造業の育成という中期的

な目標を見失うことなく経済改革を実施していくことが求められる。特に、金融システムの脆弱化を防ぎ、その整備を継続して企業の資金調達を容易にすることや、財政赤字の拡大を抑制しつつ、インフラ整備や農業改革などの戦略的支出を確保していくことが、困難ではあるが重要な課題であるといえよう。

#### 主要参考文献

- 伊藤薫 [2007] 「アジア経済の起爆剤となる大規模インフラ整備」(国際金融情報センタートピックスレポート、8月)
- 伊藤博敏・石川宗範 [2008] 「現地に見たインドの物流事情」(日本貿易振興機構『ジェットロセンサー』2月号)
- 今村卓 [2007] 「社会構造の変化と市場としての可能性」(日本経済研究センター『インド経済の現状と展望』)
- 絵所秀紀 [2007] 「経済改革の成果と問題点」(日本経済研究センター『インド経済の現状と展望』)
- 絵所秀紀 [2008] 『離陸したインド経済』(ミネルヴァ書房)
- 小島眞 [2003] 「インド—新ダイナミズムの時代へ」(渡辺利夫編『アジア経済読本 [第3版]』、東洋経済新報社)
- 小島眞 [2007] 「IT産業の進展と今後の成長力」(日本経済研究センター『インド経済の現状と展望』)
- 小島眞 [2008] 「インド経済の新たな拡大と製造業の台頭」(世界経済研究協会『世界経済評論』2月号)
- 椎野幸平 [2006] 『インド経済の基礎知識』(ジェットロ)
- 清水聡 [2008] 「東アジアにおける資本フローの動向と政策」(日本総研調査部環太平洋戦略研究センター『環太平洋ビジネス情報RIM』Vol.8 No.29)
- 須川慶明 [2008] 「インド：基礎レポート(産業構造)」(国際金融情報センター、12月)
- 中村まり [2008] 「インド消費者像の変化」(アジア経済研究所『アジア研ワールド・トレンド』9月号)
- 二階堂有子 [2008] 「対外自由化と経済成長」(アジア経済研究所『アジア研ワールド・トレンド』9月号)
- 西川幸男 [2007] 「中印の改革比較と持続的成長の条件」(日本経済研究センター『インド経済の現状と展望』)
- 藤井英彦 [2008] 「インド経済の展望」(日本総研『Business&Economic Review』6月号)
- みずほ総合研究所 [2006] 『BRICs』(東洋経済新報社)
- 村上美智子 [2008] 「インドの投資環境」(海外投融資情報財団『海外投融資』11月号)
- Acharya, Shankar [2008]. "India's Macroeconomic Performance and Policies since 2000," ICRIER Working Paper No.225, Oct.
- Banga, Rashmi [2005]. "Critical Issues in India's Service-Led Growth," ICRIER Working Paper No.171, Oct.
- Bosworth, Barry, Susan M. Collins and Arvind Virmani [2007]. "Sources of Growth in the Indian Economy," NBER Working Paper No.12901, Feb.
- Gupta, Poonam [2005]. "Understanding the Growth Momentum in India's Services," IMF Country Report No.87, Mar.
- Gupta, Poonam, Rana Hasan and Utsav Kumar [2008]. "What Constraints Indian Manufacturing?" ICRIER Working Paper No.211, Mar.
- IMF [2006]. "Asia Rising: Patterns of Economic Development and Growth," in *World Economic Outlook*, Sep.
- Kochhar, Kalpana, Utsav Kumar, Raghuram Rajan, Arvind Subramanian and Ioannis Tokatlidis [2006]. "India's Pattern of Development: What Happened, What Follows?" IMF Working Paper No.22, Jan.
- McKinsey Global Institute [2007]. "The 'Bird of Gold': The Rise of India's Consumer Market," May.
- Ministry of Finance, Government of India. *Economic Survey*, various issues.
- Mohan, Rakesh [2008]. "The Growth Record of the Indian Economy, 1950-2008: A Story of Sustained Savings and Investment," RBI Monthly Bulletin, Mar.
- NASSCOM [2008]. "Indian IT-BPO Industry: NASSCOM Analysis," Aug.
- OECD [2007]. "India," OECD Economic Surveys, Oct.
- Oura, Hiroko [2007]. "Wild or Tamed? India's Potential Growth," IMF Working Paper No.224, Sep.
- Planning Commission, Government of India [2008]. *Eleventh Five Year Plan 2007-12*.
- Poddar, Tushar and Eva Yi [2007]. "India's Rising Growth Potential," Goldman Sachs Global Economics Paper No.152, Jan.
- Ray, Amit Shovon [2008]. "Emerging through Technological Capability: An Overview of India's Technological Trajectory," ICRIER Working Paper No.227, Nov.
- Reserve Bank of India. *Annual Report*, various issues.
- Reserve Bank of India [2009]. *Macroeconomic and Monetary Developments Third Quarter Review 2008-09*, Jan.
- Rodrik, Dani and Arvind Subramanian [2004a]. "From "Hindu Growth" to Productivity Surge: The Mystery of the Indian Growth Transition," IMF Working Paper No.77, May.
- Rodrik, Dani and Arvind Subramanian [2004b]. "Why India Can Grow at 7 Percent a Year or More: Projections and Reflections," IMF Working Paper No.118, Jul.
- Vaidyanathan, A. [2009]. "Reviving the Economy: Problems and Prospects," *Economic and Political Weekly*, Feb. 7.

- 
39. Wilson, Dominic and Roopa Purushothaman [2003].  
"Dreaming with BRICs : The Path to 2050," Goldman  
Sachs Global Economics Paper No.99, Oct.
40. Winters, L. Alan and Shahid Yusuf ed. [2007] *Dancing  
with Giants*, World Bank.