

2019年5月24日
No.2019-005

第2次モディ政権下のインド経済の課題

調査部 副主任研究員 熊谷 章太郎

《要 点》

- ◆ インドでは、5月23日の下院総選挙の開票の結果、モディ政権が続投することとなった。第2次モディ政権下のインド経済の主要課題としては次の3点が挙げられる。
- ◆ 第1に、一段のビジネス環境の改善を通じた雇用創出である。税制簡素化、外資規制緩和、インフラ整備などを一段と押し進めるとともに、過去5年間滞っていた土地収用や労働関連法に関わる改革が進むかが雇用創出のカギとなる。
- ◆ 第2に、財政・金融を含むマクロ経済の安定性向上である。財政赤字の縮小については、電力・銀行セクターの改革や農業部門の生産性向上を図り、関連分野への補助金支出を抑制する必要がある。また、製造業振興を通じた輸入代替やエネルギー構成における再生可能エネルギー比率の上昇を通じて経常収支赤字を縮小し、原油価格変動に伴う景気変動リスクを抑制することも重要である。
- ◆ 第3に、経済成長と環境改善の両立である。再生可能エネルギー比率の上昇、エネルギー発電・配電効率の改善、EV（電気自動車）の普及、排ガス規制の強化などにより、大気汚染をはじめとした深刻な環境問題を改善していくことが求められる。
- ◆ インドは様々な課題を抱えつつも、人口増加や都市化の進展などの中長期的な成長要因を追い風に底堅い成長を続け、名目GDPは2030年前後にわが国を追い抜き、世界第3位の経済大国となると予想される。インド経済の本格的な台頭に伴い、わが国企業のアジアビジネスにおけるインド事業の重要性も加速度的に高まっていくだろう。

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: 03-6833-6028

Mail: kumagai.shotaro@jri.co.jp

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ので、ご了承ください。

はじめに

5月23日、インドで5年に一度の下院総選挙の結果が公表され、モディ現政権の続投が確実となった。以下では、下院総選挙の結果を確認した後、第2次モディ政権が直面するインド経済の主要課題を整理したい。

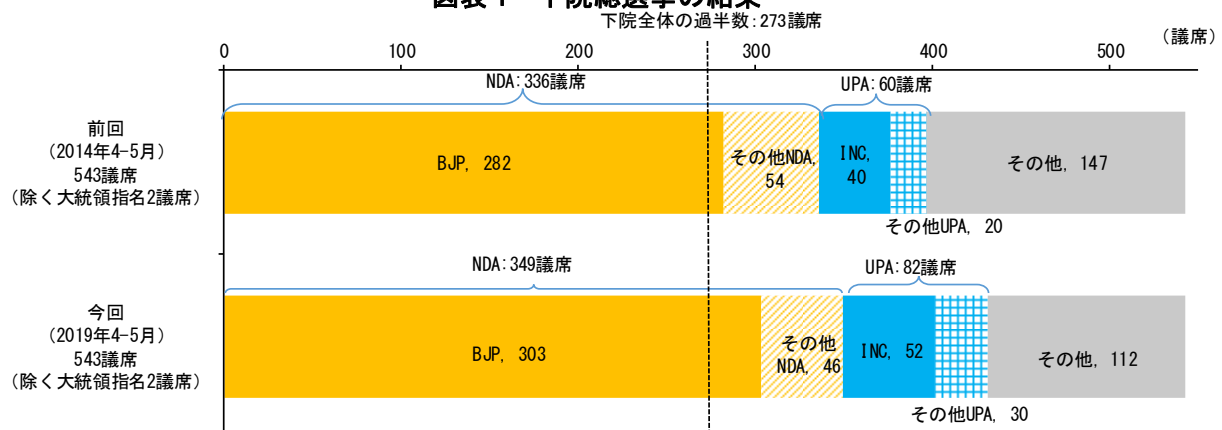
1. 下院総選挙の結果

まず、下院総選挙の結果速報をみると、545議席のうち、大統領指名の2議席を除く543議席が小選挙区で争われ、モディ首相が率いるBJP（インド人民党）が前回に引き続き単独過半数を獲得した（**図表1**）。BJPへの支持が続いた要因としては、GST（財・サービス税）の導入をはじめ、ビジネス環境の改善に向けた各種経済改革が前向きに評価されたことに加え¹、モディ氏に匹敵する有力対抗馬が不在だったことを指摘できる。

ただし、前回は上回る議席を獲得したことについては、各方面から驚きの声が出ている。これは、これまでの大胆な制度変更に伴う経済活動の一時的な混乱などを背景に、期待されたほどの雇用創出がみられなかったほか、就業者の4割弱を占める農家への支援が十分と見なされなかったことを理由に、2018年後半以降、政権支持率が翳りが見られたためである。下院総選挙の前哨戦として注目された2018年12月の5州の州議会選挙では、いずれの州でもBJPは惨敗していた。そのため、与党連合・野党連合ともに過半数を獲得できないハング・パーラメントになるケースや野党連合UPA（統一進歩同盟）が勝利する可能性も取り沙汰されていた。

BJPが勢いを盛り返した背景としては、2018年10月以降の原油価格下落に伴いインフレ率が鈍化したことや、2019年度予算や下院総選挙のキャンペーンで積極的な農家・低所得者支援策を打ち出したことなどを指摘できる。加えて、野党を大幅に上回る選挙資金を集め、過去5年間の賛否両論のある主要政策の是非よりも「モディ vs ラフル・ガンジー²」を今回の選挙の主たる争点に誘導するようなキャンペーンを積極的な展開したことや、2019年前半にインドとパキスタンの間で緊張が高まるなか、モディ政権がパキスタンに対して強硬な姿勢をとったことなども、BJPの支持率回復につながったと考えられる。

図表1 下院総選挙の結果



(資料) Election Commission of India、各種報道（今回の結果は、5月24日午前8時時点のTimes of Indiaの結果速報）

(注1) NDA(National Democratic Alliance、国民民主同盟): BJP(Bharatiya Janata Party、インド人民党)を中心とする政党連合

UPA(United Progressive Alliance、統一進歩同盟): INC(Indian National Congress、インド国民会議派)を中心とする政党連合。

(注2) 1議席は不正疑惑を受けて投票が延期されている。

¹ 過去5年間のモディ政権に対する評価については、熊谷[2019](Research Report 2018-013 「モディ政権5年間の評価とインド経済の行方」)をご参照。 <https://www.iri.co.jp/MediaLibrary/file/report/researchreport/pdf/10914.pdf>

² 最大野党INC総裁のラフル・ガンジー氏は歴代首相の親族であるものの、州首相や大臣の経験が無く、歴代首相と比べた政治経験の乏しさがしてきされていた。

2. 第2次モディ政権の政策課題

では、第2次モディ政権の政策運営はどうか。BJP は、下院総選挙に向けて発表したマニフェストで農家支援、物流・電力インフラの整備、医療・教育の拡充、製造業振興などを掲げている。これは、ビジネス環境の改善に向け、各種経済改革を行なっていくという、第1次政権下の政策と方向性において大きな変化は見られない（[図表2](#)）。

図表2 BJPのマニフェスト：経済政策の概要

項目	政策の方向性	具体的な政策目標/フラグシップ・プロジェクト
農業	農家の所得を2022年までに倍増するとともに、生活の安定性を向上する	零細農家に対する所得補償制度「Pradhan Mantri Kisan Samman Nidhi Yojana」を拡充する
		零細農家向けの年金制度を導入する
		無金利融資（最大10万ルピー、最大融資期間5年）を実施する
		デジタル技術を活用して農家の生産性を向上する
教育	教育サービスへのアクセス・質を向上する	全ての中学校に電子黒板を導入する
		教育関連の投資スキームRISE (Revitalising of Infrastructure and Systems in Education)を通じて高等教育に1,000億ルピーを投資する
		経営・工学・法などの分野の学生数を増加する
		75の医療系大学・大学院を設立する
物流・電力・金融などのインフラ	各種インフラを一段と整備する	全世帯に Pucca House（鉄筋コンクリートの柱、コンクリートの床・レンガ積み の壁でできた耐久性住宅）を提供する
		全ての家計に電気を供給する
		全国民が銀行口座にアクセスできるようにする
		全ての家庭にトイレを設置する
		高速道路の距離を倍増させる
		再生可能エネルギーの発電容量を175GWに拡大する
		全ての鉄道を広軌に変更する
空港の数を150に増加する		
医療・健康	国民の医療サービスへのアクセス及びサービスの質を向上する	医療サービス向上に向けたスキーム「Ayushman Bharat Yojana」の基、15万の健康センターを設立する
		医師：人口比率を1：1400に上昇する
		結核疾患率を大幅に低下する
		全ての子供にワクチン接種を提供する 幼児ケアに関する施設を3倍に拡充する
経済成長	2030年までに世界第3位の経済大国になる、包括的な経済成長を達成する、成長の持続可能を向上させる	世界銀行のビジネス環境ランキングを一段と改善する
		GDPにおける製造業比率を上昇させる
		輸出額を2倍にする
		中小企業の労働争議などの問題解決に向けたシングル・ウィンドウの設立を進める
		低税率と高税徴収率を実現する
		裁判所のデジタル化を進める
		行政サービスのデジタル化を進める
		インフォーマル・セクターの労働者向けの年金制度「Pradhan Mantri Shram Yogi Maandhan」を拡充する
		女性の労働参加率を上昇させる
		有人宇宙飛行計画（Gaganyaan Mission）の実施に向けて人工衛星を打ち上げる
大気汚染問題を改善する ガンジス川の浄化プロジェクト「Clean Ganga」の目標を2022年までに達成する		

（資料）Bharatiya Janata Party “Sankalp Patra Lok Sabha 2019”を基に日本総合研究所作成

モディ政権は今回の総選挙のマニフェストで2030年に世界第3位の経済大国になることを掲げており、次の5年だけでなく、より長期のインド経済の発展を見据えて政策を展開すると見込まれる。インドが時間をかけて向き合うことになる構造的な経済課題としては、次の3点を指摘できる。

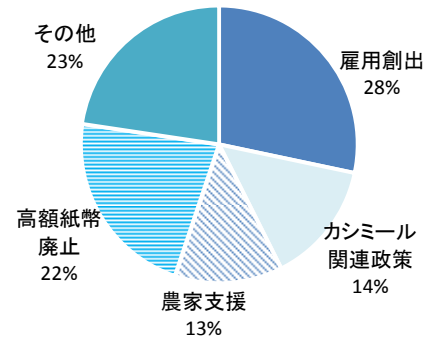
(1) 雇用創出

第1に、ビジネス環境の改善を通じた雇用創出である。雇用創出の不足は、モディ政権の最大の失敗として様々な方面から批判を受けた(図表3)。2020年代もインドの生産年齢人口は年間1,000万人程度のペースで増加が続くため、経済・社会の安定の観点からも、十分な雇用を創出し続けることが課題である。

雇用創出のカギを握るのは、一段のビジネス環境の改善を通じて、製造業の対内直接投資を増やすことができるかどうかである。GSTの導入による税制簡素化、ブラックマネー(不正資金)対策、倒産・破産法の整備、建築許可に関わる手続き簡素化などにより、インドのビジネス環境に対する評価は大幅に改善した(図表4)。しかし、①大胆な制度改革に伴って経済に混乱が生じたこと、②ビジネス環境は依然としてマレーシア、タイ、中国、ベトナム、インドネシアなどの主要アジア新興国の後塵を拝していることから、対内直接投資は十分な雇用を創出するほど増加しなかった。

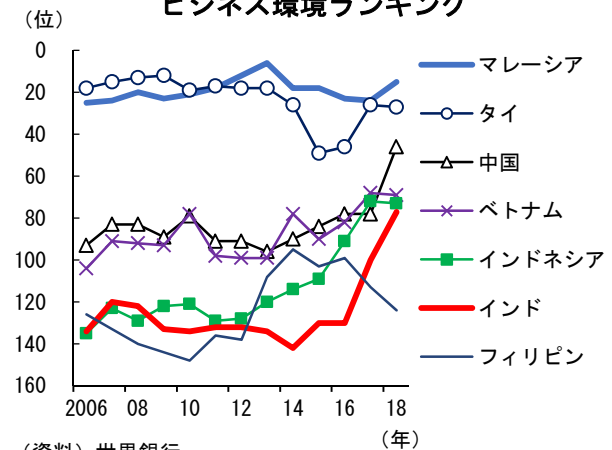
製造業を誘致するには、一段の税制簡素化や物流・電力インフラの整備だけでなく、過去5年間大きな進展が見られなかった土地収用や労働関連法についても改革を進める必要がある(図表5)。これらの分野の改革は家計に大きな影響をもたらしかねないため、実現は容易でないが、避けては通れない課題である。また、米中貿易戦争の深刻化に伴い、中国から生産拠点をシフトさせる動きが広まっているが、インドが輸出拠点としてのプレゼンスを高めていくには、米国との深刻な通商対立を回避するとともに³、主要輸出先と自由貿易交渉を進展させる必要がある。

図表3 Times of India のアンケート調査：
モディ政権の最大の失敗は何か



(資料) Times of India 2018年5月26日 “Mega Times Group poll: 71.9% of Indians say they will vote for Narendra Modi as PM again 2019”
(注) 回答者数: 84万人。

図表4 アジア主要新興国の
ビジネス環境ランキング



図表5 雇用創出に向けて求められる改革

項目	今後求められる改革
税制	一段の税制簡素化 (GST導入後も税制は依然として複雑)
インフラ整備	物流・電力インフラの一段の整備
土地収用	PPP(官民連携)方式のインフラ整備プロジェクトの土地の収容基準を緩和
労働関連法	州ごとに異なる労働関連法の統合・簡素化、労働争議法の適用条件の緩和
通商交渉	米国との通商対立深刻化の回避、輸出振興に向けた各国との通商交渉の進展

(資料) 日本総合研究所作成

³ インドの小売における外資規制や医薬品などに対する知的財産権の侵害に対する懸念を背景に、米国はインドに対する関税優遇措置であるGSP (Generalized System of Preference) を今後適用除外とする方針を2019年3月に表明している。一方、インドも報復関税を導入する方針を示している。両国の通商対立が深刻化すれば、対米輸出の生産拠点としてのインドの競争力は低下し

(2) マクロ経済の安定性向上

第2に、財政・金融を含むマクロ経済の安定性向上である。まず、財政政策についてみると、中央政府の財政赤字の対名目GDP比は、補助金改革や行政効率化などにより、過去5年間で縮小した（図表6）。しかし、州政府の財政赤字を含む一般政府の財政赤字幅はアジア主要国の中で最も大きい状況が続いており、財政健全化が喫緊の課題である（図表7）。財政赤字の一因には、州営電力・配電企業の発電・送電効率の低さがかねてから指摘されているが、販売電力価格の引き上げや盗電防止策などを含めて対応は遅れており、今後取り組みを加速させる必要がある。

また、名目GDPの15%程度を占め、就業者の4割弱が従事する農林水産業の生産が天候要因に左右されやすく（図表8）、それがマクロ経済成長の不安定性や農家向け補助金・債務免除に関わる支出増加を通じて財政赤字に繋がっていることを踏まえると、農業の生産性向上も重要課題である。農業機器の導入による生産性上昇や気象情報の活用を進めることで、収穫量が天候要因に左右されにくい生産体制を確立することが求められる。なお、政府は国営銀行の不良債権問題への対応のため、不良債権比率の高い国営銀行に対し大規模な公的資金を注入しているが、電力セクターや農業部門の生産性向上は、新規の不良債権の発生を抑制し、政府の国営銀行への公的資金注入額の減少といった経路からも財政赤字の抑制に寄与する。

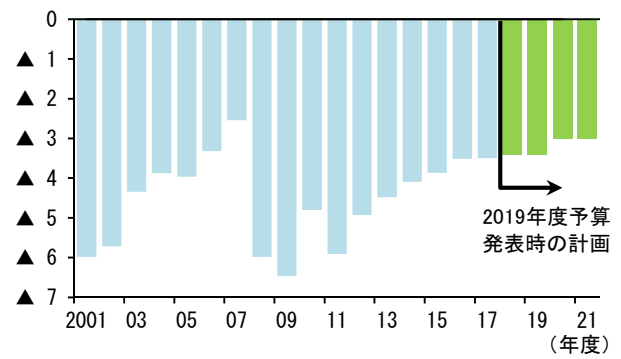
他方、経常収支については、足元で赤字幅が縮小しているものの、原油価格の動向次第で赤字幅が再拡大するリスクが依然として潜在している⁴。そのため、国内製造業の振興を通じた対中貿易赤字の抑制⁵や輸出振興、再生可能エネルギーの活用などを通じて、経常収支赤字幅の拡大リスクを抑制し、為替相場や物価の安定性を高めていくことも求められる。

かねない。

⁴ 原油価格上昇は、経常収支赤字幅の拡大とルピー安の悪循環を通じてインフレ圧力をもたらし、金融引き締めと併せて耐久財消費や投資にマイナス影響をもたらす。また、エネルギーや燃料補助金支出の増加を通じて、財政赤字も増加させる。

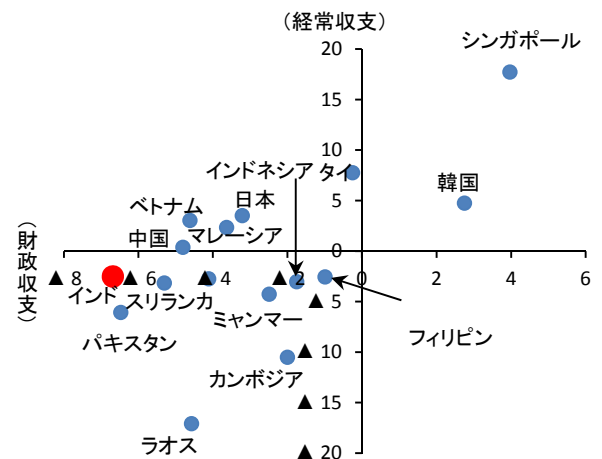
⁵ インドの対中貿易赤字については熊谷・佐野[2018](Research Focus No.2018-009 「インドで広がる対中貿易赤字への懸念」をご参照)。<https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/report/researchfocus/pdf/10502.pdf>

図表6 中央政府の財政赤字対名目GDP比 (%)



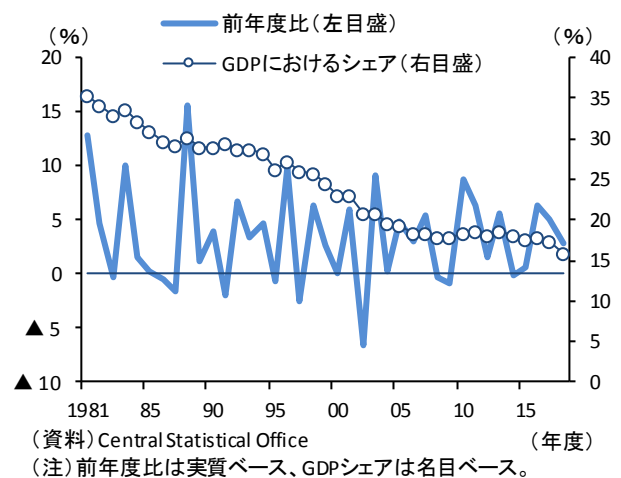
(資料) Reserve Bank of India "Database on Indian Economy", Ministry of Finance "Union Budget 2019-2020"

図表7 アジア主要国の経常収支・財政収支対名目GDP比 (2018年)



(資料) IMF World Economic Outlook 2019 April

図表8 農林水産業の成長率・GDPシェア



(資料) Central Statistical Office (注) 前年度比は実質ベース、GDPシェアは名目ベース。

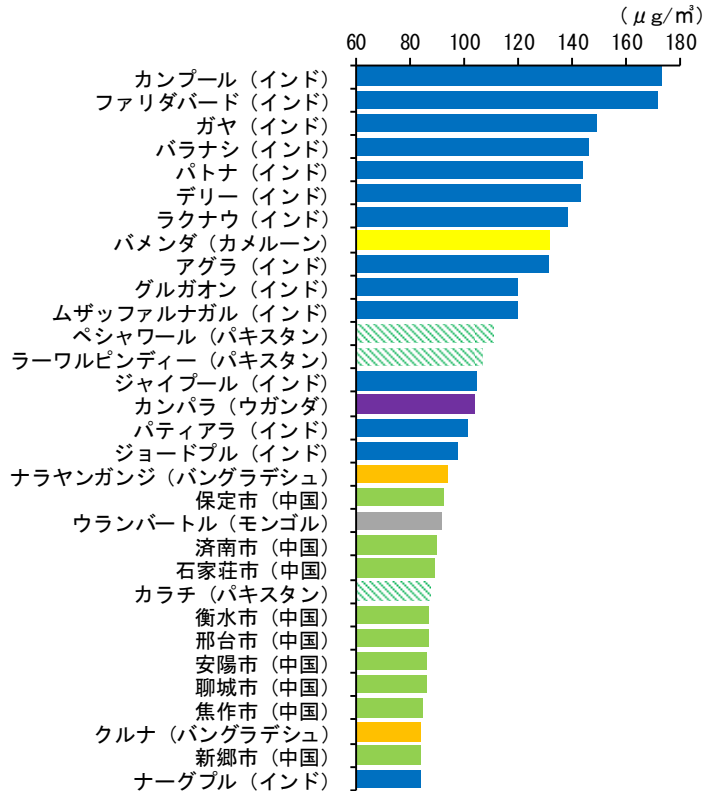
(3) 環境改善

第3に、経済成長と環境改善の両立である。インドでは、これまでの経済成長の結果、大気汚染、水質汚濁、廃棄物処理問題など、深刻な環境問題が発生している。とりわけ大気汚染は、中国を上回る世界最悪のレベルに達しており（図表9）、深刻な健康被害を引き起こすことが懸念されている⁶。大気汚染の深刻化は、海外企業の従業員のインド出張・駐在を敬遠させるため、対内直接投資や他の経済活動にもマイナス影響を及ぼしかねない。

大気汚染には、火力発電や自動車利用の増加が影響しているが、今後も経済成長に伴い、これらに起因する環境問題が一段と深刻化する可能性が高い。例えば、2018年のインドの自動車販売台数は400万台弱に達しているものの、人口対比で見た販売台数は他のアジア新興国対比で見れば、まだ低い水準にとどまっている（図表10）。今後人口増加と所得水準の高まりに伴う中間層の拡大により、販売台数の増加傾向が続くと見込まれる。

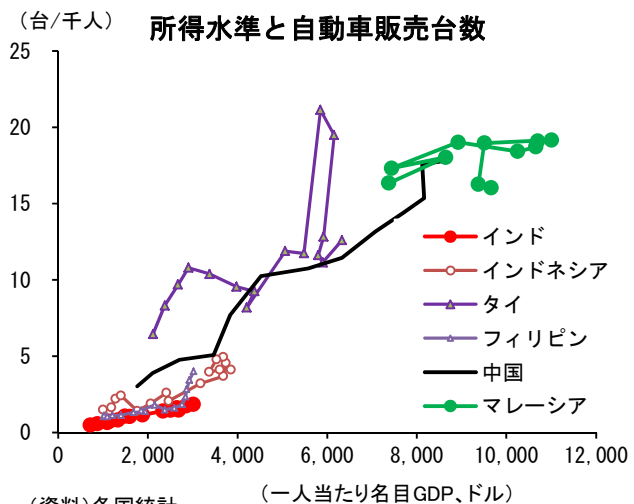
政府は、エネルギー効率の改善や再生可能エネルギーの導入、EV（電気自動車）の普及などを通じて、経済成長と環境改善を両立する方針を示しているが、こうした取り組みが計画通り実行されるかは不透明である。インドの一人当たり名目GDPは2,000ドル弱に過ぎず、貧困削減も重要課題であるため、雇用創出につながる経済成長が、環境保全よりも優先される状況が続く可能性が高い。当初2030年までに「全ての新車販売をEVに置き換える」といった極めて野心的な目標が打ち出されたが、その後「30%」と現実的な目標に切り替えられた。ただし、2016年の高額紙幣の廃止や2017年のGSTの導入など、モディ政権はこれまでも短期的な混乱も辞さない姿勢で改革を実行した経緯がある。そのため、環境改善に向けて、大胆な制度変更が行なわれる可能性もゼロとは言い切れない。

図表9 大気中のPM2.5の濃度（年平均）



(資料) World Health Organization "Global Ambient Air Quality Database (update 2018)"
(注) WHOの環境基準は、1立方メートル当たり15マイクログラム以下。

図表10 アジア主要新興国の所得水準と自動車販売台数



(資料) 各国統計
(注) インド、インドネシア、タイ、フィリピンは2002～2017年、中国は2005～2017年、マレーシアは2007年～2017年。

⁶ 2017年後半に大気汚染が深刻化した際、CNNはデリー首都圏で1日生活するのは、44本タバコを吸うのと同程度健康負荷をもたらすと報じている ("Breathing in Delhi air equivalent to smoking 44 cigarettes a day")

<https://edition.cnn.com/2017/11/10/health/delhi-pollution-equivalent-cigarettes-a-day/index.html>

3. 2030年に世界第3位の経済大国に

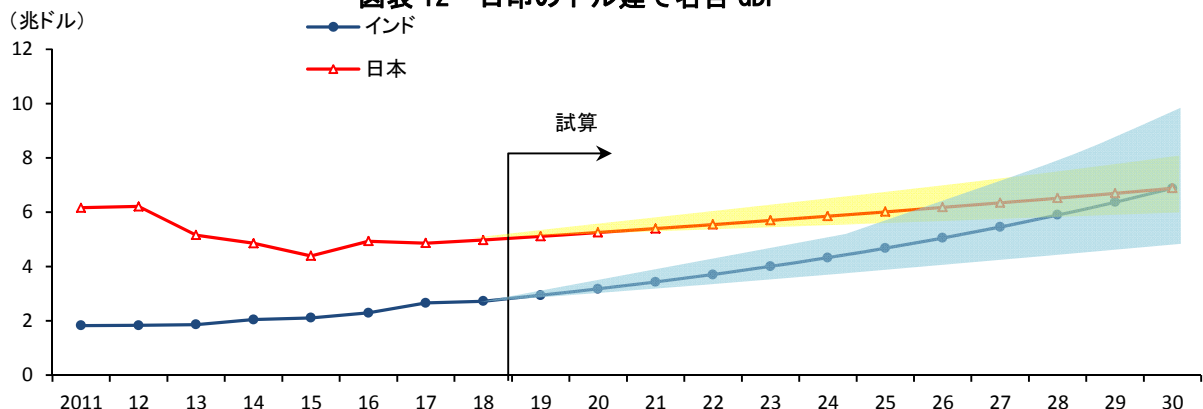
これまで見てきたように、インド経済は様々な課題や不確実性を抱えているものの、人口増加に伴う中間所得層の拡大や都市化の進展といった中長期的な成長要因に支えられ、底堅い成長が続くと見込まれる。現在、インドの経済規模は、米国、中国、日本、ドイツ、英国、フランスに次ぐ世界第7位であるが、経済規模がインドと大差ない英国・フランスについては早晚追い越すと予想される（図表 11）。わが国を追い越すタイミングは、両国の中長期の経済成長率や対ドル相場に左右されるため一定の幅を持ってみる必要があるが、モディ政権がマニフェストに掲げるように 2030年までにわが国を追い越す可能性は高い（図表 12）。各国の生活コストの差を勘案した購買力平価ベースでは、インドの GDP は 2008 年に既にわが国を上回り、米国、中国に次ぐ世界第3位に浮上していたが、実勢為替ベースでのインド経済の台頭はより本質的な意味を持つ⁷。世界経済を展望する上で、中国とともにインド経済の動向を把握する重要性も高まっていくと予想される。

図表 11 名目 GDP のランキング（トップ 20）

		1995年		2000年		2005年		2010年		2015年		2018年(IMF見込み)	
1	米国	7,640	米国	10,252	米国	13,037	米国	14,992	米国	18,219	米国	20,494	
2	日本	5,449	日本	4,888	日本	4,755	中国	6,066	中国	11,226	中国	13,407	
3	ドイツ	2,594	ドイツ	1,955	ドイツ	2,866	日本	5,700	日本	4,389	日本	4,972	
4	フランス	1,602	英国	1,651	英国	2,528	ドイツ	3,423	ドイツ	3,383	ドイツ	4,000	
5	英国	1,336	フランス	1,366	中国	2,309	フランス	2,648	英国	2,897	英国	2,829	
6	イタリア	1,171	中国	1,215	フランス	2,200	英国	2,455	フランス	2,439	フランス	2,775	
7	ブラジル	787	イタリア	1,145	イタリア	1,856	ブラジル	2,208	インド	2,104	インド	2,717	
8	中国	737	カナダ	745	カナダ	1,173	イタリア	2,129	イタリア	1,833	イタリア	2,072	
9	スペイン	612	メキシコ	708	スペイン	1,159	インド	1,708	ブラジル	1,800	ブラジル	1,868	
10	カナダ	606	ブラジル	655	韓国	898	ロシア	1,633	カナダ	1,556	カナダ	1,711	
11	韓国	556	スペイン	597	ブラジル	891	カナダ	1,617	韓国	1,383	ロシア	1,631	
12	オランダ	453	韓国	562	メキシコ	877	スペイン	1,434	ロシア	1,364	韓国	1,619	
13	豪州	378	インド	477	インド	834	豪州	1,252	豪州	1,235	スペイン	1,426	
14	インド	367	オランダ	418	ロシア	818	韓国	1,094	スペイン	1,200	豪州	1,418	
15	メキシコ	360	豪州	399	豪州	734	メキシコ	1,058	メキシコ	1,171	メキシコ	1,223	
16	スイス	343	イラン	366	オランダ	686	オランダ	848	インドネシア	861	インドネシア	1,022	
17	ロシア	336	台湾	331	トルコ	501	トルコ	772	トルコ	859	オランダ	913	
18	ベルギー	290	アルゼンチン	308	スイス	409	インドネシア	755	オランダ	766	サウジアラビア	782	
19	アルゼンチン	280	ロシア	278	スウェーデン	389	スイス	583	スイス	680	トルコ	766	
20	台湾	279	トルコ	273	ベルギー	388	サウジアラビア	528	サウジアラビア	654	スイス	704	

(資料)IMF World Economic Outlook 2019 Aprilを基に日本総合研究所作成

図表 12 日印のドル建て名目 GDP



(資料)IMF World Economic Outlook 2019 April を基に日本総合研究所作成

(注)日印の2030年までのドル建て名目GDPを、①実質GDP成長率、②GDPデフレーター変化率、③対ドル為替レート騰落率を基に試算。各変数の2030年までの期間平均変化率は、過去の変化率・標準偏差、IMFの2024年までの見通しを基に、下記のレンジ幅を設定(グラフ内棒線は試算中央値、上下のシャドー部分はレンジ幅)。

インド：実質GDP：6～8%、GDPデフレーター変化率：2～4%、対ドル為替レート騰落率：▲1～▲3%(ルピー安が進行)

日本：実質GDP：0～1%、GDPデフレーター変化率：0.4～1%、対ドル為替レート騰落率：0～3%(円高傾向が持続)

⁷ インドの名目 GDP は 2030 年代前に 10 兆ドルと、2013～2014 年頃の中国と同程度の経済規模に達すると見込まれる。

4. わが国企業への示唆

最後に、わが国のインドビジネスのスタンスが2020年代にどのように変貌するかを展望したい。モディ政権によるビジネス環境の改善を受けて、過去5年間でわが国のインドビジネスに対する関心は高まった。その結果、インドに進出している日系企業数は2014年の1,156社から2018年に1,441社に増加し(図表13)、インドへの対外直接投資残高も2013年末の137億ドルから2017年末に222億ドルに増加した。

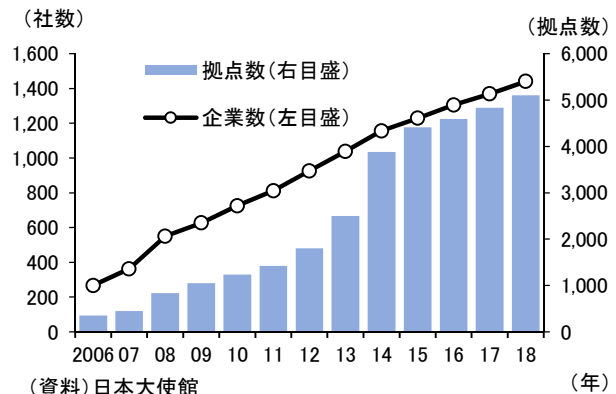
しかし、インドへの進出ペースは他のアジア各国に比べると見劣りする。わが国のアジアへの直接投資額を見ても、インド向けはタイやインドネシア向けよりも少ない(図表14)。その理由としては、①両国はインドよりも良好なビジネス環境を有していること、②ASEANの方が南アジアよりも速いペースで域内経済統合が進展していること、③ASEANは中国・インドとFTAを締結しており、ASEAN域内のFTA、ASEAN・中国FTA、ASEAN・インドFTAを組み合わせながら幅広く事業展開が行なえることを指摘できる⁸。

インドの経済改革に時間が掛かることを踏まえると、第2次モディ政権始動後も当面は、わが国企業の事業展開はASEANが中心となる可能性が高い。しかし、中長期的には、①インドの一段のビジネス環境の改善、②インド経済の本格的な台頭を背景に、輸出を通じたインド需要の取り込みだけでなく、直接投資を通じた現地での事業展開への関心が高まっていくと予想される。

また、2018年からインドが外国人技能実習生の派遣を本格的に開始したことや、ビザの緩和や中間所得層の拡大を背景にハイペースで訪日インド人客が増加していることを踏まえると(図表15)、人材交流などの分野でもインドのプレゼンスは中長期的に大幅に高まっていくと予想される⁹。

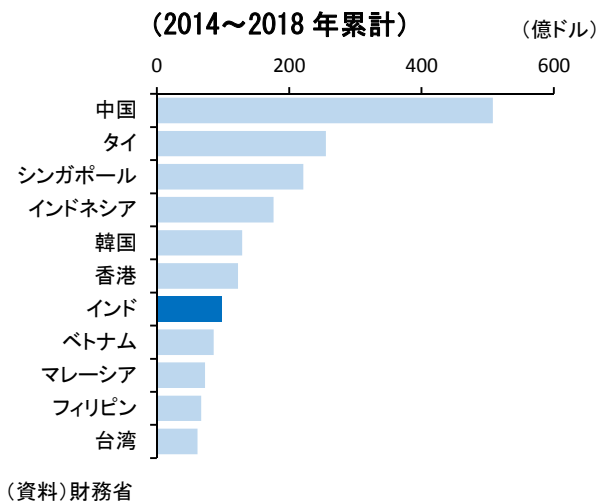
以上

図表13 在インド日系企業数



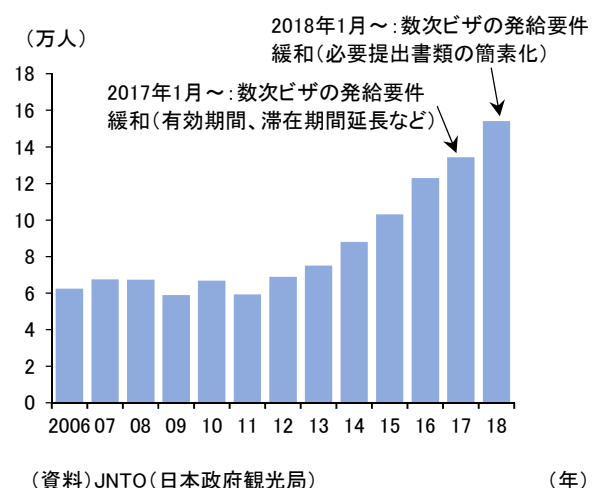
(資料) 日本大使館
(注) 日系企業は、①インド現地法人化されていない企業の駐在員事務所・支店、②100%子会社及び合併の日系企業、③日本人がインドで起業した起業。

図表14 日本のアジア向け直接投資



(資料) 財務省

図表15 インド人訪日客数



(資料) JNTO(日本政府観光局)

(年)

⁸ この他、わが国企業がインドでの事業で高い関心を持っている小売業、金融業、サービス業などで依然として厳しい外資規制が続いていることも、インドのポテンシャルにも関わらずインド向け直接投資が伸び悩んだ一因として指摘できる。

⁹ 現時点でのインドからの訪日客数はアジア主要国の中で最も少ないが、人口増加や所得水準の高まりを背景に、2030年代には年間100万人程度まで増加すると見込まれる。詳細については、熊谷[2017](アジア・マンスリー2017年8月号「中長期的な増加が期待されるインド人の訪日客」)をご参照。<https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/report/asia/pdf/10032.pdf>