

経済情報

[インド]

3期目を迎えたモディ政権とインド経済の展望 ～高まる成長期待と乗り越えるべき課題について～

【要旨】

- ◇ インド経済は近年、高い経済成長率や世界一の人口規模、地政学上の重要性といった内外環境を背景に、世界からの注目度が高まっている。
- ◇ こうした中、インド国内でも、モディ政権が「モディノミクス」と総称される積極的な経済改革の下、これまで製造業の強化やインフラ投資を通じた経済発展の基盤整備などで一定の成果を納めてきた。足元3期目を迎えたモディ政権は、将来的な先進国入りを目標として掲げている。
- ◇ もっとも、近年のインドの成長ペースは、過去の他の新興国と比較すると十分とは言えない。インドには米中に続く将来の超大国としての期待が高まっているが、高所得国入りが近づく中国の過去の成長過程と比較すると、労働・資本の投入の質や量、政治体制、社会文化などの違いを背景に成長の姿が異なる。
- ◇ インド経済は、人口ボーナス期にあることや、世界が求める振る舞いをする意欲こそ高度成長期の中国と共通する部分が見られるものの、労働投入や生産性向上、国内外資本の活用に必要な課題を抱えており、国内の体制も大きく異なる中で、中国のような急速な発展を追求することは難しいと考えられる。
- ◇ 先行き、インド経済は、国内リソースの豊富さと低位中所得国である現在の立ち位置を踏まえると、当面は多少の振れは伴いながらも現状程度（前年比+6%程度）の、主要国比高めの成長ペースを維持できるだろう。但し、今後一層の成長加速を目指すには、かつての中国のような急速な発展は難しいことを念頭に置きつつも、外資誘致のための環境整備といった伝統的手法のみならず、労働の質向上等を通じた製造業強化に一層踏み込んだ取り組みが求められる。今次局面はインドの人口ボーナス期の終盤であり、このタイミングを有効に活用できるかが中長期の発展を左右しよう。
- ◇ また、日本を含めた海外企業が、こうしたインド経済の成長を取り込むためには、国全体としての高い成長だけに注目するのではなく、所得から言語に至るまで地域毎の不均一性といったインド市場の特徴を適切に捉え、それらに合わせたきめ細かいマーケティングを行っていくことが重要となろう。

1. 注目の高まるインド経済とモディノミクスの成果

(1) 好調な経済と安定的な政治基盤を背景に注目度が高まるインド経済

世界経済が、米国新政権の政策運営等に起因する不透明感を抱えつつも、インフレ鎮静化と金融緩和を支えに巡航速度の成長軌道への回帰を窺う中、インド経済への注目度が高まっている。特に、金融市場ではその傾向が顕著であり、代表的な株価指数である SENSEX 指数は、コロナ禍前（2019 年末）を基準とすると、中国のハンセン指数や新興国の代表指数である MSCI エマージング指数と比較して高い伸びを示している（第 1 図）。

背景の一つには、2023 年に中国を抜いて世界最大となった人口規模が挙げられよう。平均年齢も 28 歳前後と若く、人口拡大に合わせた内需主導の経済成長への期待が高い。実際、2023 年度の実質 GDP 成長率は前年比+8.2%を記録しており、今年度に入りやや減速が見られたものの、それでも年度ベースで同+6%半ばと主要国の中では高い成長が見込まれている（第 2 図）。更に、昨年 6 月の総選挙で、事前予想以上の接戦とはなったが、これまで積極的に経済改革を推進してきたモディ首相率いるインド人民党（BJP）が勝利したことも、先行きの国内政治の安定性を高め、高成長継続への期待をサポートするものとして受け止められた。

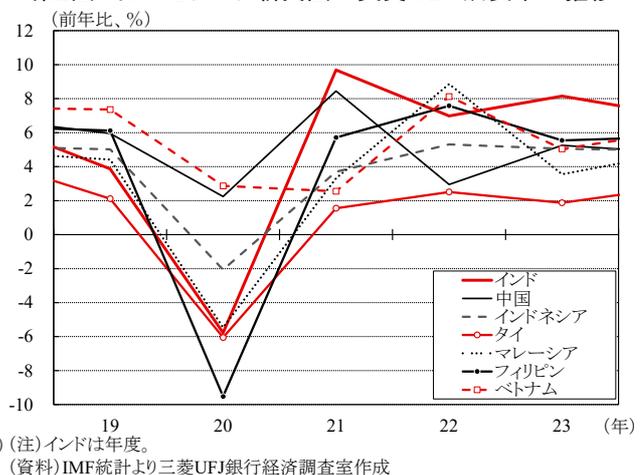
また、コロナ禍以降の外部環境変化も追い風となっている。米中対立の激化をはじめとして、世界的な保護主義の流れが強まる中、西側諸国と中露を中心とした非西側諸国との間で中立的に立ち振る舞うインドの、地政学的な重要性が高まっていることが指摘できる。同時に、コロナ禍以降の不動産不況を契機として、中国経済がこれまでのような投資主導の高成長を維持することが困難となってきていることも、インドのネクストフロンティアとしての価値を再認識させている要因と見られる。

このように、インドが将来的に経済大国となることへの期待は高いが、人口動態等の国家のポテンシャルの高さが、必ずしも実体経済の繁栄に直結するわけではない。本稿では、インドと比較されることが多い中国の発展形態との違いも踏まえつつ、今後の成長の課題を整理し、世界的に期待が高まるインド経済の中長期的な成長を見通していく。

第1図: インドと世界の株式指数の推移



第2図: インドとアジア新興国の実質GDP成長率の推移

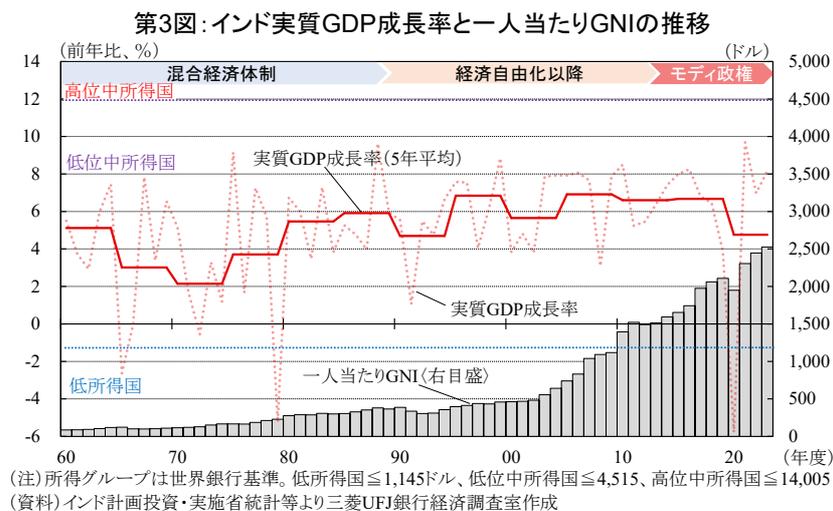


(2) モディノミクスの成果 ～先進国入りへ向けた成長加速を目指すインド

世界的にインドへの期待が高まる中で、インド政府としても経済成長への意欲は高い。昨年6月の下院総選挙を経て3期目（11年目）に突入したモディ政権が、今回の任期において、どの程度経済成長の加速を牽引していけるか、その指導力も今後のインド経済の経済を見通す上では重要なポイントとなろう。

① モディ政権以前のインド経済 ～経済自由化から BRICs への注目～

1947年の独立以降、インドは政治制度としては民主主義を維持しながらも、経済的には社会主義的な要素の強い「混合経済体制」と呼ばれる方針を採用してきた。政府は多くの産業を国有化し、国家主導で重化学工業の強化と、輸入代替工業化の推進を行う一方で、民間企業の活動には厳しい規制を敷いた。このような経済体制の下では、製造業の多様化などの面では一定の成果は見られたものの、生産性の改善が遅れるといった弊害が生まれることにもなった。また、経済の農業に対する依存度が高く、天候要因による経済の振れも大きかったこともあり、安定した高成長の実現には至らず、1950～80年までの実質GDP成長率は平均で3～4%程度に止まった（第3図）。

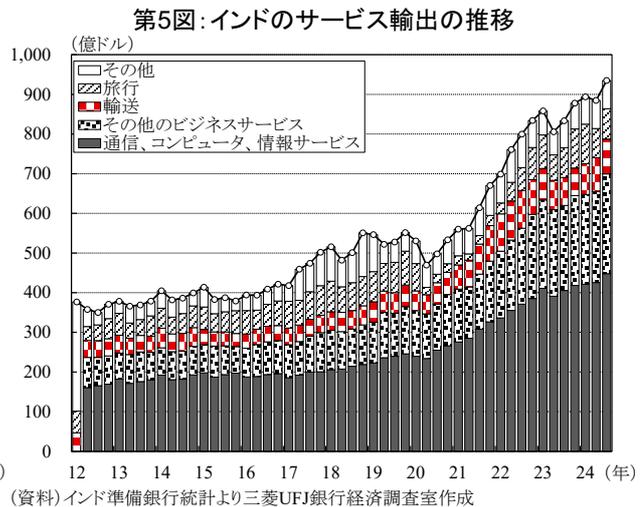
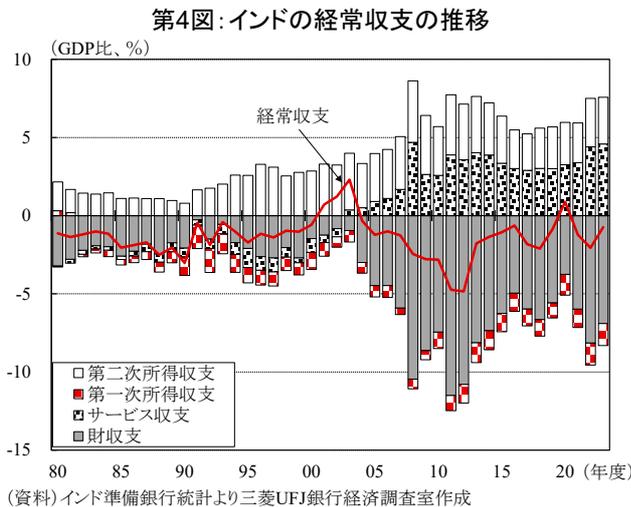


1980年頃になると、輸入規制の緩和など、徐々に経済自由化の流れが見られ、1991年の国際収支危機時に国際通貨基金（IMF）から支援を受けたことを契機に、本格的な経済自由化へ動き出した。従来の産業ライセンス制が原則撤廃となり、民間企業による多くの産業への参入が可能となったほか、貿易自由化等の改革も行われるなど、政府による規制緩和の進展を受け、民間企業の活動が活発化した。

経済自由化以降、輸出が拡大すると共に、内需も好調に推移したことで、インドの実質GDP成長率は1990年代後半には6.5%程度まで加速した。さらに、2000年以降は、経済におけるネクストフロンティアとしてBRICs^(注1)の一角に数えられるなど、海外からの注目度も一層高まることとなった。インドは、世界最大級の消費市場を持つことへの期待

に加え、世界で2番目の英語話者を持つ優位性を活かしたBPOサービスなどのIT関連サービスの供給国としての期待も高まり、サービス業を中心とした投資が拡大した。結果として、アジアの多くの新興国で見られたモノの輸出志向型の発展ではなく、IT産業等のサービス業を中心とした独自の発展を遂げることとなった(第4、5図)。

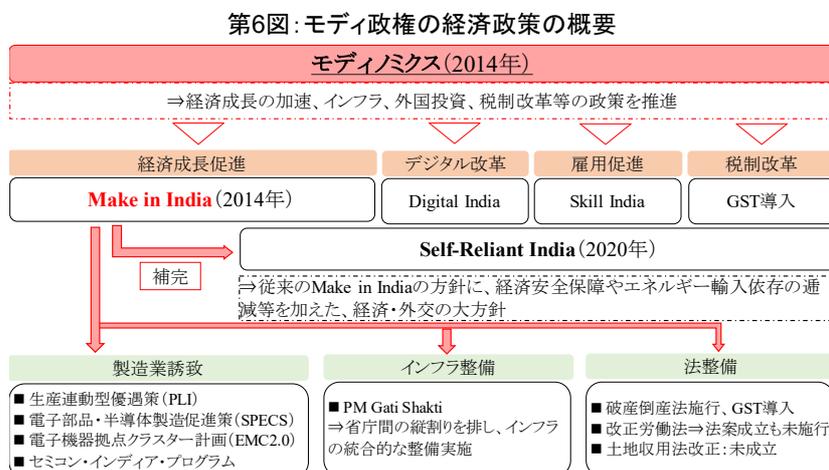
(注1) ブラジル、ロシア、インド、中国の4カ国。2011年以降は南アフリカを含め「BRICS」となった。



② モディ政権以降のインド経済～経済改革、製造業強化を志向～

経済自由化以降、インド経済の成長率は加速したものの、マンモハン・シン政権(2004-14年)末期には、議会のねじれによる政策実施や経済改革に遅れが見られ、財政の悪化やインフレ高進なども重なったことで、インド経済には停滞感が漂っていた。

こうした中、2014年に就任したモディ首相は、元よりグジャラート州知事として同州の経済成長を牽引した実績が評価されていたこともあり、従来の政権と比べても経済成長に積極的な姿勢を見せ、経済改革を強く志向した。モディ政権の政策は、経済成長、雇用創出、インフラ整備、デジタル化、金融包摂、社会保障の強化など、多岐に亘る分野での改革を包含したものとして、「モディノミクス」と総称されている(第6図)。



特に注力してきたのが、就任直後の2014年に打ち出した、「Make in India」というスローガンの下で行われた製造業の強化であった。従来インドでは雇用創出に大きな課題を抱えており、その最大の要因として製造業の発展の遅れが指摘されてきたが、この政策は、文字通り、インド国内での製造を拡大し、雇用を創出することを企図したものであった。

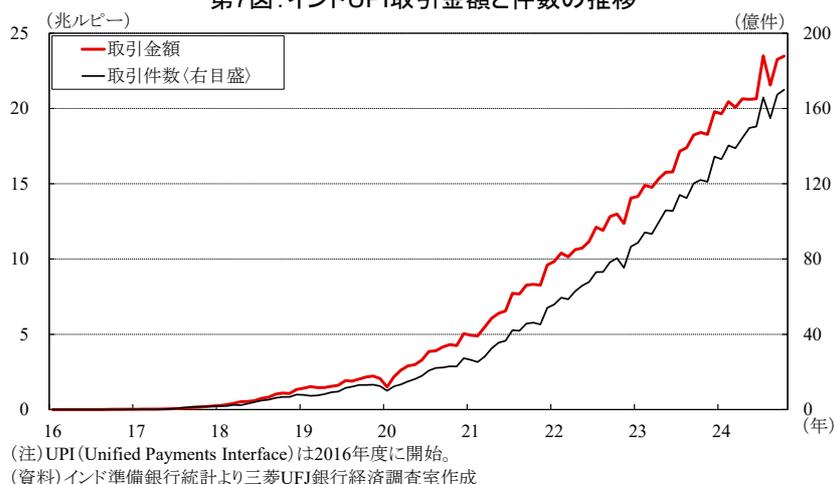
まず、製造業の振興に向けて、海外企業による対内直接投資（FDI）の促進に繋がる政策を数多く実施した。具体的には、これまで煩雑かつ曖昧で、州毎に内容が異なることも多く、海外企業にとってのビジネス上の大きな障害となってきた法制度の改革として、破産・倒産法の施行（2016年12月）、物品・サービス税（GST）の導入（2017年7月）を行った。破産・倒産法の施行は、企業がインドから撤退する際の法律上の規定を明確化し、海外企業に進出に対する安心感を与えたほか、GSTの導入は税金の一元化により、ビジネスの円滑化につながるなど、全般的に投資環境の整備が進んだ。

さらに、モディ政権は2期目（2019年5月～）に入ると、これまでの「Make in India」に経済安全保障や輸入依存の低減方針などを加えた、「自立したインド（Self-Reliant India）」をスローガンに掲げ、製造業強化及び、海外投資誘致への取り組みを一層加速させた。2020年には生産連動型インセンティブスキーム（Production Linked Incentive Scheme: PLI）が導入され、携帯電話や電子部品、医薬品、自動車、太陽光電池など重点14分野のインド国内での生産に対し、企業規模に応じた補助金支給や税制優遇が実施されるようになってきた。2021年からは「セミコン・インディア・プログラム」を実施するなど、近年では製造業の中でも特に半導体製造の強化に注力する姿勢を示している。

また、企業誘致において重要なインフラ整備も併せて推進してきた。2021年には大型インフラ投資計画「ガティシャクティ国家マスタープラン（PM Gati Shakti : NMP）」を中心施策として、効率的な資源配分による大規模なインフラ投資を行う方針を示した。この中には、道路や鉄道等の従来型インフラ分野のみに止まらず、デジタルインフラへの投資拡大も含まれた。

経済分野以外にも、モディ政権下では多様な分野で改革が実施されてきた。その一つが、「Digital India」政策によるデジタル化の推進である。インドではモディ首相就任前の2009年から「Aadhaar」と呼ばれる個人識別番号が導入されていたが、モディ政権はこれを大きく発展させ、「インディア・スタック」と呼ばれる、Aadhaarを中心とした一連のデジタルインフラ及びサービスを提供した。政府補助金や社会保障給付金の直接振込（Direct Benefit Transfer, DBT）などの行政サービスとして積極的に活用されたほか、送金・決済プラットフォームであるUPI（Unified Payments Interface）の利用額も近年急速に拡大するなど、インド社会のデジタル化と金融包摂は一気に進んだ（次頁第7図）。デジタル化の推進は経済的な効果に加え、政府機能の効率化や金融包摂を進展させ、社会保障サービスの向上にも繋がるなど、経済社会の変革に大きな貢献を果たしていると思われる。

第7図：インドUPI取引金額と件数の推移



社会保障面での重要な政策としては、"Skill India"と呼ばれる、雇用機会を増やし、経済成長を促進するための政策が挙げられる。インドでは増加する人口に対する雇用不足が長年の課題となっており、これまでの選挙においても度々争点となってきた。この政策では、労働力の質を向上させ雇用機会を拡大させていくことを目的とし、若年層、女性、障がい者、低所得層などに対し幅広く職業教育を実施した。

外交面では、先程の「自立したインド (Self-Reliant India)」を掲げ、米中対立を起点とした地政学的な不透明性が高まる中、従来の「非同盟主義」「戦略的自立」といった中立性は維持しながらも、グローバルな影響力向上に向け、積極的に動いている。中国との国境紛争を抱えることから、中国への対抗軸である QUAD に参加し、米国等西側諸国との連携を強化する一方、2022年のロシアのウクライナ侵攻に際しては、西側諸国が主導した国連でのロシアに対する非難決議を棄権し、資源や武器輸入で結びつきの強いロシア側への配慮を示すなど、西側諸国一辺倒でない姿勢も見せてきた。加えて、新興国が多数参加した「グローバルサウスの声サミット」を主催する等、世界の第三極となりつつあるグローバルサウスの雄としても国際的なプレゼンスを高めている。

ここまで2期10年に亘るモディ政権の功績は、主にインドの更なる発展のための基盤整備を積極的に進めたことにあるだろう。"Make in India"の下、インフラ投資の拡大によるハード面だけでなく、税制改革 (GST の導入) や破産・倒産法の導入などのソフト面の整備により、海外企業にとっての投資環境は大きく改善された。また、デジタル化の推進や幅広い職業教育の拡充、積極的な外交政策によるグローバルプレゼンスの向上も、海外からの注目や実際の投資を集めることに役立ってきたと見られる。実際に、世界銀行のビジネス環境指数を見ると、モディ首相の就任前である2014年の142位から、2020年には63位まで上昇している^(注2) (次頁第8図)。

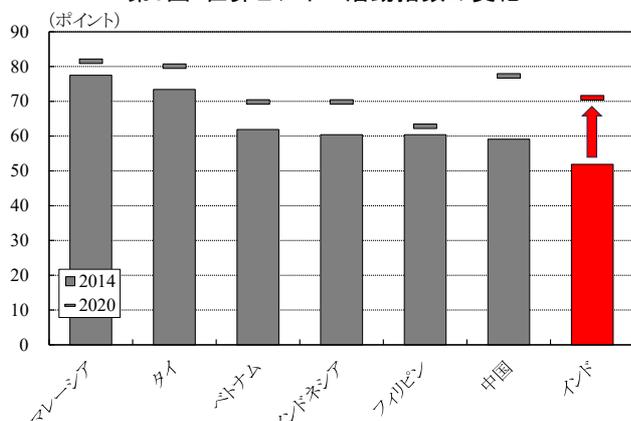
こうした取り組みは、近年の通話機器における貿易収支の改善に見られるように、一部

の分野では実を結びつつあるが、インド全体の大幅な貿易赤字を転換させるまでの劇的な改善には至っていない（第9図）。また、最終的な雇用創出の面での効果を見ても、昨年の選挙での苦戦の要因として指摘されるなど、十分な実績を残すことができておらず、課題も多く残していると言えるだろう。

モディ首相率いるインド人民党（BJP）は、昨年の総選挙で単独過半数には届かなかったものの、連立与党としては過半数を維持し、モディ政権は3期目に入っている。モディ首相は建国100周年となる2047年までの「先進国入り」を目指すことを宣言しており、経済成長への意欲は高い状況が続くだろう。今後はこれまでの10年で積み残した課題を解決できるかが注目される。

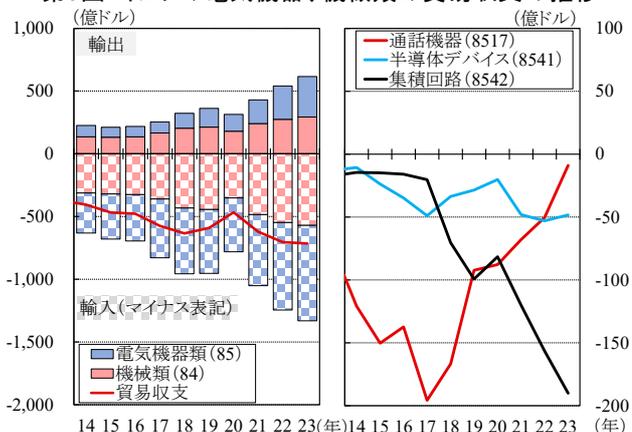
（注2）世界銀行の「Doing Business」は2020年まで毎年発表されていたが、調査過程での不正が指摘されたことでその後公表を停止。正当性に一部疑義があったものの、参考として掲載。

第8図：世界ビジネス活動指数の変化



（注）10項目についてビジネス活動のしやすさを評価。2020年を最後に公表停止。
（資料）世界銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

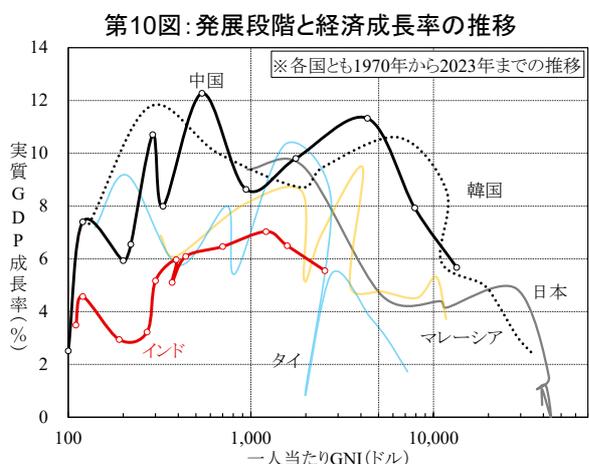
第9図：インドの電気機器、機械類の貿易収支の推移



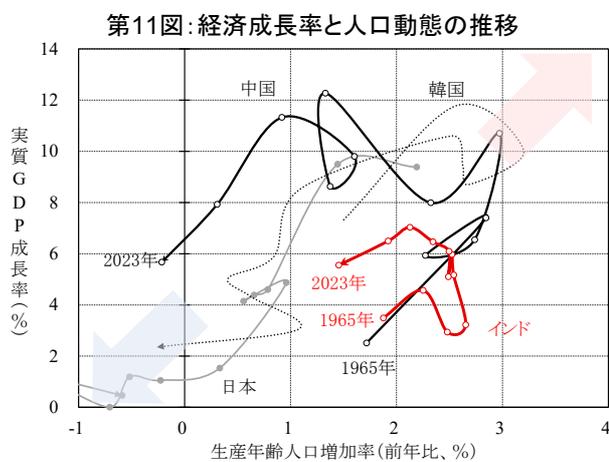
（注）輸入はマイナスで表記。括弧内はHSコード。右図は85類の内訳の貿易収支。
（資料）国連統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

2. インド経済の課題 ～先を行く中国との比較を通じて～

世界的に期待が高く、特にモディ政権以降は成長意欲も高いインドであるが、ここまでの成長ペースは、東アジア諸国（日本や韓国等）だけでなく、中国や ASEAN 等の他の新興国の高度成長期と比べても低いものに止まっている（第 10 図）。また、インドが高い優位性を持つ人口動態についても、経済成長に向けた一段の活用余地が大きいと言える。中国や韓国が生産年齢人口の増加に伴って経済成長率も上昇し、生産年齢人口の増加ペース鈍化とともに経済成長率が低下している一方、インドはこの相関が低いことに加え、生産年齢人口増加率がインドと同程度であった時期の他の国々と比べ、経済成長率自体も大きく下回っている（第 11 図）。



(注) 実質GDP成長率は5年間平均。最新値のみ2016-2023年までの8年間平均。
 (資料) 世界銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

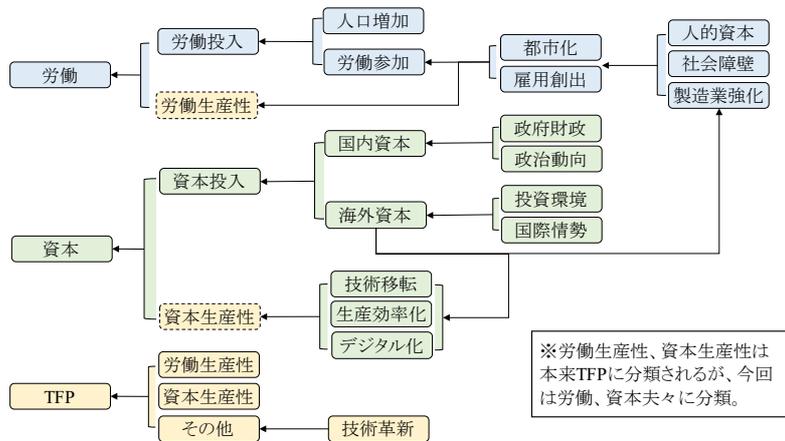


(注) データは5年間平均。最新値のみ2016-2023年までの8年間平均。
 (資料) 世界銀行、国連統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

2047年までの先進国入りという目標の達成に向けては、これまでを上回る速度での経済成長が必要となる。他方で、各種改革を進めてきたモディ政権10年間の実質GDP成長率は平均で前年比+6.0%程度と、コロナ禍を挟んだことを考慮しても、マンモハン・シン政権後半（2008-2014年度）の成長率（同+6.7%）を下回っている（前掲第3図）。これは、高成長の実現のために克服すべき課題が依然多く残されていることを示唆している。

インドはこれまで、その人口規模等から「次の中国になれるのか」という観点でしばしば議論の対象となってきた。中国の発展を振り返ると、1990年頃まではインドと同程度の低所得国に過ぎず、本格的な経済自由化のタイミングもインドと大差なかったが、その後30年経った今では、高所得国入り目前まで発展を遂げてきた。このような状況を鑑みると、インドと同様に高い潜在性を有していた中国は、インドに先んじてその潜在性を上手く活用し、言わば「プラスα」の成長を達成してきたと言える。そこで本章では、成長会計の枠組みを用いて「労働面」と「資本面」に分けて整理し、かつての中国の発展との比較から、インド経済の課題を洗い出していく（次頁第1表）。

第1表：成長会計をベースとした本稿での課題整理の概観



(資料)各種資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

※労働生産性、資本生産性は本来TFPに分類されるが、今回は労働、資本夫々に分類。

(1) 労働面の課題 ～人口ボーナスの活用～

インドは 2023 年に総人口が中国を上回り世界最大となったと見られ、今後も総人口は 2060 年代初め頃、生産年齢人口（15 歳～64 歳）比率は 2030 年代まで増加が予想されるなど、人口動態上の優位性、いわゆる「人口ボーナス」が続く見通しである（第 12 図）。しかし、「人口ボーナス」を効率的に経済成長へと繋げるためには、増加する人口を労働参加させ、生産性を高めることが求められる。従って、ここから 20 年間の人口ボーナスの最終局面をどれだけ有効に使えるかが、今後の経済発展を左右すると言えよう。

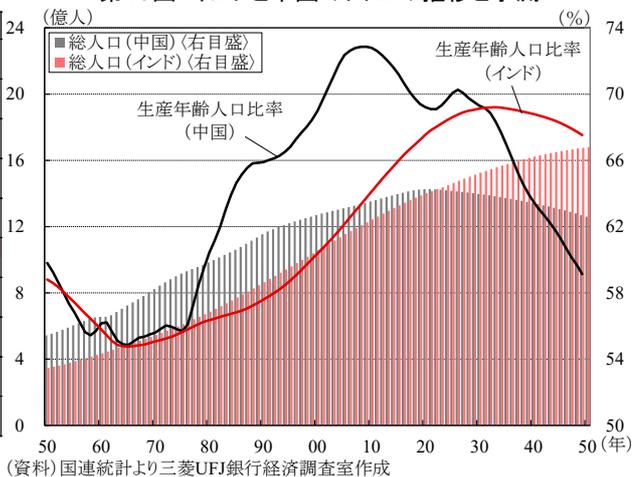
1990 年以降の中国は、人口ボーナスのタイミングを経済成長に上手く取り込んだ好例である。中国では、1990 年代以降の 20 年間で人口ボーナス局面の終盤に当たっていたが、同時期に農村部を中心に急拡大した潜在的な労働力が「農民工」という形で都市部の労働力として積極的に活用された（第 13 図）。背景には、当時の中国では輸出志向型工業を政策的に推進しており、海外企業が多く進出し始めたことで、都市部で労働需要が高まっていたことがある。農村の余剰労働力が農民工として都市の主要な労働力を担ったことにより、単に労働投入量が増加するだけでなく、農業に比べ生産性の高い都市部の産業（製造業等）への労働力のシフトが、経済全体の生産性向上にも繋がったと見られる。

第12図：世界の人口ボーナス期間の比較



(注) 生産年齢人口増加期間を薄い赤色、同比率拡大期間を濃い赤色で表示。
(資料) 国連統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第13図：インドと中国の人口の推移と予測



(資料) 国連統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

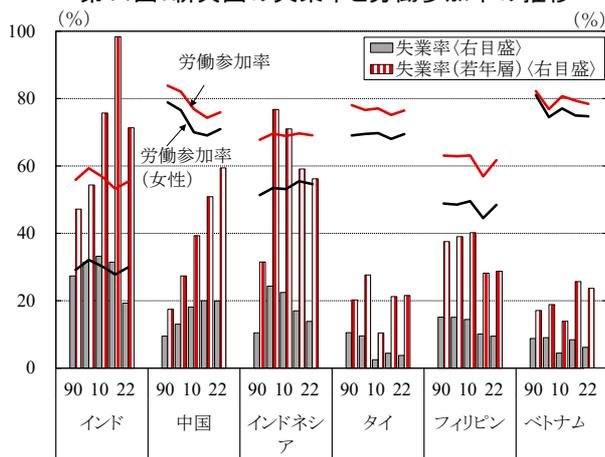
翻ってインドを見ると、人口ボーナスの活用に苦戦している。人口の増加を効率的に労働投入の拡大に繋げるためには、第一に労働参加率を高めていく必要があるが、インドの労働参加率は全体で 60%を下回っており、女性に限ると 30%程度と、中国だけでなく他のアジア新興国諸国と比べても顕著に低い状況にある（第 14 図）。また、失業率をみても、若年層（16-24 歳）を中心に他の新興国と比べて高い水準が長期に亘り続いており、生産性が相対的に高くなるはずの都市部での雇用不足を露呈している。

こうした背景には、需給双方に要因がある。まず、供給側の要因の一つには、インド固有の社会慣習がしばしば指摘される。インドの社会慣習としてはカースト制度が有名であるが、これは出自によって職業や婚姻などが決定される身分制度であり、近年はかつてほど厳格ではなくなってきたとする見方もあるものの、職業選択や労働市場の流動性へ一定の影響を与えてきた可能性がある。また、伝統的に男女の役割分担の意識が強く、女性が社会進出しにくいことも指摘されており、供給側の制約となってきたと考えられる。

さらに、インドの教育水準は理数系の教育レベルの高さが注目されやすいが、全体として見ると高い訳ではない。例えば、成人識字率はアジア新興国では軒並み 100%に近く、中国でも経済自由化が進んだ 1990 年には既に 90%を超えていたが、インドでは近年改善が進んでいるものの、依然 70%程度に止まっており、特に女性の識字率は圧倒的に低いなど、人的資本の未成熟さも制約要因となっていると言えよう（第 15 図）。

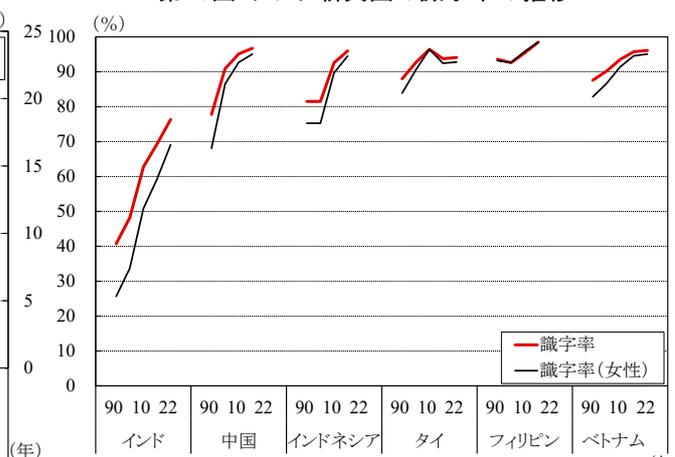
この他にも、農村部の住民に対して、公共事業等を通じた最低限の賃金労働を保証する農村雇用保障法（MGNREGA）の存在を始め、政府の農村部への支援の手厚さも、農村部から都市部への労働力の移動が進みにくい要因となっていると見られる。

第14図：新興国の失業率と労働参加率の推移



(資料) 世界銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第15図：アジア新興国の識字率の推移

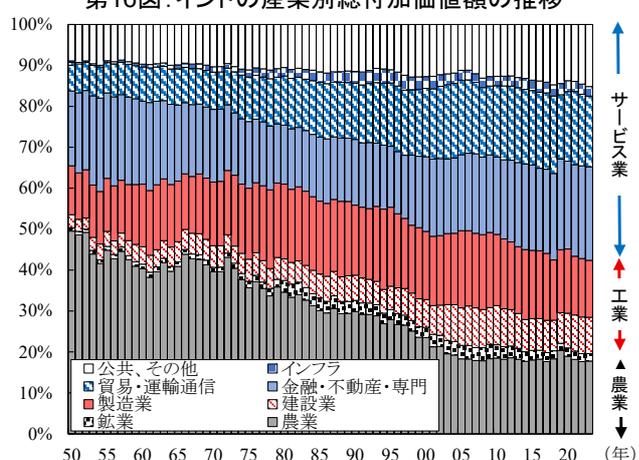


(資料) 世界銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

他方、需要側の課題としては、雇用創出効果が高いとされる製造業の発展が遅れており、都市部に十分な雇用機会がないことが挙げられる。インド経済は、中国をはじめとした多くのアジア新興国が辿った、輸出志向型の製造業を中心とした発展モデルとは対照的に、サービス業を中心に発展し、結果としてソフトウェア産業や BPO 等の IT 関連サービスの

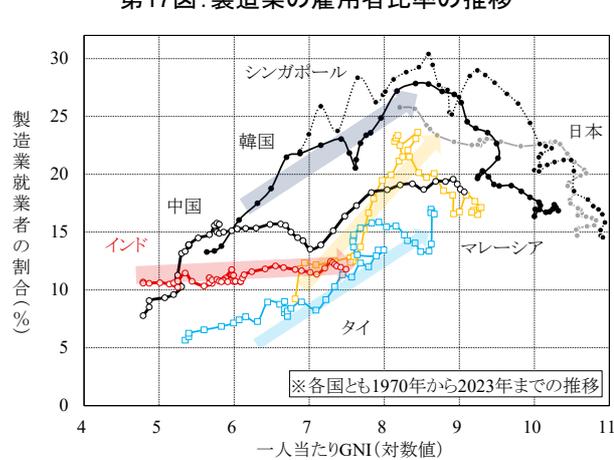
主要な供給国となってきた。産業別の GDP 構成比を見ると、1990 年頃からサービス業のシェアの拡大が続き、足元では 55%程度を占めている一方、製造業のシェアは僅か 15%程度で横這いとなっている（第 16 図）。これに伴い、就業者数でも、製造業が占める割合は 1960 年代から 10%程度の横ばいで推移しており、ASEAN や東アジア諸国において、一人当たり GDP の成長と製造業雇用のシェアが揃って拡大してきた形とは大きく様相が異なる（第 17 図）。前章で見た通り、モディ政権以降は“Make in India”政策の下で製造業の強化を志向してきたが、現時点ではその効果が雇用拡大に波及しているとは言い難い。製造業の発展の遅れについては、海外投資の拡大に依然として制約が大きいことが指摘できるが、詳細については後段の資本面の課題にて整理していく。

第16図: インドの産業別総付加価値額の推移



(資料) インド統計計画実施省、世界銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第17図: 製造業の雇業者比率の推移



(資料) 世界銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

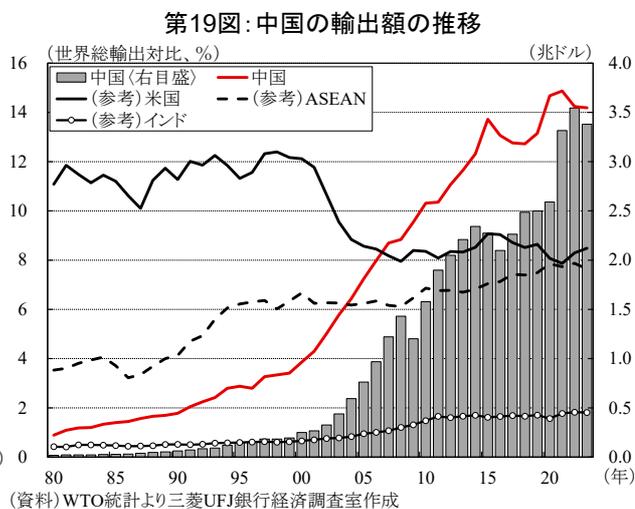
インドでは、固有の社会慣習や教育水準などが労働供給の障壁となっていることに加え、サービス業に偏った経済構造上、都市部で十分な労働需要を生み出せていない点が、かつての中国とは大きく異なる。結果として、農村部の余剰労働力の多くが農村部に留まったままとなっており、相対的に生産性が低い農業の就業人口比率は約 4 割と他のアジア新興国比でも高い水準が続いている^(注3)。

(注 3) 例え農村部から労働者が都市部に出てきたとしても、生産性の低いインフォーマルセクターとして従事せざるを得ない場合が多く、实体经济の押し上げには繋がらない点も指摘されている。

(2) 資本面の課題 ～国内資本の限界と海外資本の導入拡大～

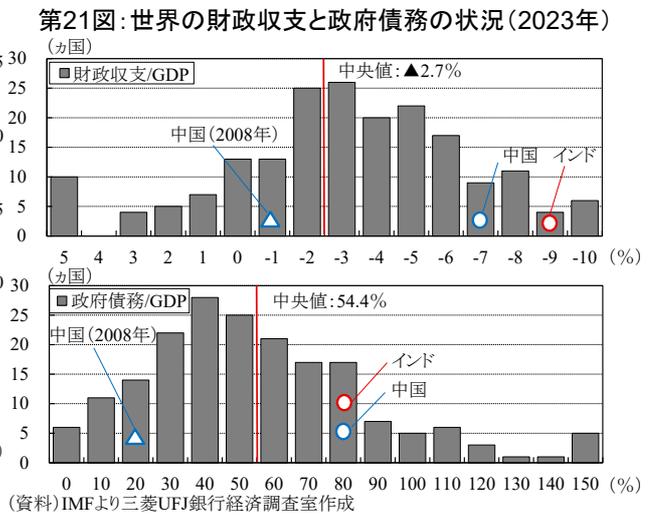
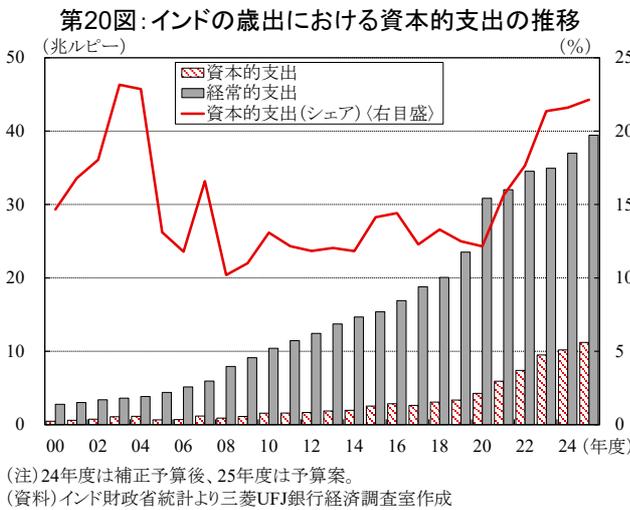
一般的に、人口ボーナス期において生産年齢人口が増加する局面では、労働投入だけでなく、国内貯蓄率の上昇を背景に資本投入も大きくなる傾向にある。総固定資本形成のGDPに対する割合を見ると、日本、韓国、中国においては、経済が急成長を果たした時期に高い比率を示している（第18図）。

中国では経済自由化以降の資本投入拡大が特に顕著であり、国内資本と海外資本をバランスよく活用してきた。海外からの資本投入は、低コストの豊富な労働力に加え、外資企業に対する優遇措置を実施したことにより加速し、製造業の急速な発展に繋がった。特に、2001年の世界貿易機関（WTO）加盟以降は、経済のグローバル化が一層進展したこともあり、中国の輸出額は世界シェアの14%程度まで拡大、「世界の工場」としての地位を確立した（第19図）。また、同時に、政府は高い家計貯蓄率を背景とした国内資金余剰を活用し、交通網、通信網、エネルギー供給などのインフラ整備に巨額の投資を行った。もともと、2008年のリーマンショック以降は、景気対策として国内投資を必要以上に加速させたことで、非効率なインフラ投資や不動産の乱開発などが行われ、足元では過剰債務問題など負の側面が強く現れている。その意味で、国内と海外からの持続的な投資の拡大は必ずしも良い面だけではなかったものの、いずれにせよ、中国经济が高い成長を長期間に亘り維持できる要因となったことは間違いない。

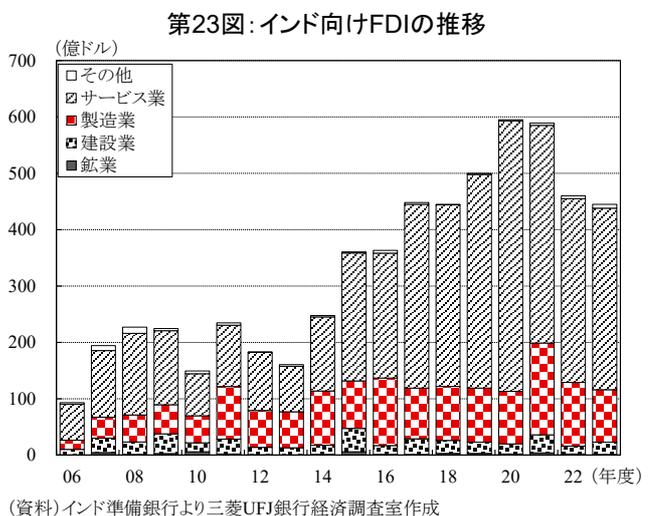


インドのGDPに占める総固定資本形成の割合は2000年代前半までは上昇してきたものの、それ以降は停滞し、中国などに比べて低い水準となっている。この点、現時点では資本投入の原資となる家計貯蓄の余剰が相応にあり、国内のインフラも依然不足していることを踏まえれば、今後もインフラ投資等による相応の投資拡大継続は見込まれる。また、政府としても積極的に推進していく姿勢を示しており、インドの予算に占める資本的支出の割合は近年増加傾向にある（次頁第20図）。但し、財政収支は近年赤字が縮小しているとは言え、世界的に見れば高い状況が続いており、政府債務残高もGDP比で既に80%以上と高い（中国がインドと同程度の経済水準であった2008年時点では20%台に過ぎな

かった)。新興国の中では財政的な制約が大きく、財政規律を意識した予算運営が必要となることを考えれば、国内資本の活用余地は中国対比では限られよう（第21図）。

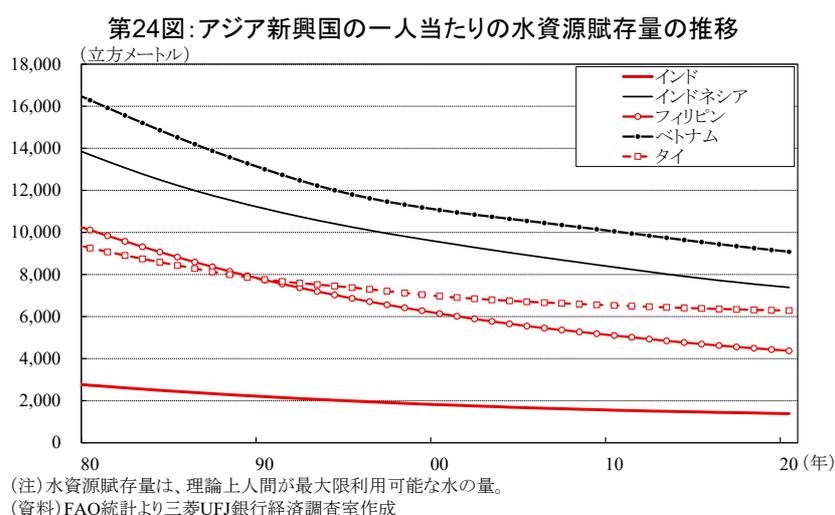


こうした点を踏まえると、海外からの投資獲得がより重要となってくるが、現状では十分な投資が流入しているとは言い難い。国際収支統計上の直接投資のストックは、GDP比で見ると ASEAN や中国に比べ低い水準にあるほか、直接投資のフローについても GDP 比 1% 台と、最盛期の中国では同 5% 程度であったことを踏まえると、より一層の拡大が求められる水準である（第22図）。また、インド準備銀行の公表する FDI（実行額）からは、全体としての拡大傾向は見られるものの、近年のインド証券市場の隆盛に比べるとやや伸び悩んでいると言える。業種別でも、従来からのインドの強みであるサービス業が中心となっており、製造業への投資が大きく加速している様子は見られない（第23図）。勿論、既述“Make in India”の下での経済改革の推進により投資環境が一定程度改善していることは間違いなく、Apple 等の世界的企業が製造拠点をインドに移す動きも徐々に始めている。但し、ライバルとなる ASEAN 諸国などに比べると、依然として改善を要する部分も多く、製造業の誘致が進まない要因としては特に、「労働力確保」、「インフラ」、「法制度」の3つの観点が考えられる。



まず「労働力確保」の面では、前段で労働力の供給制約の部分で整理したように、インドでは工場労働者に適した質の高い労働力が少なく、企業にとっては労働者確保の難しさが問題となっている。製造業の進出の例で考えれば、組み立て工場などの単純な作業を想定したとしても、労働者には最低限の教育水準が求められるが、インドでは識字率の低さが示すように、こういった人材の確保は中国や東南アジアの国と比べても難しいと言えよう。また、社会・文化的障壁によって、中国や東南アジアなどに比べ、地域を跨いだ労働力の移動や女性の雇用が難しいことも、外国企業の雇用確保を困難にしているとされる。

次に「インフラ」の面では、モディ政権以降、インフラ投資へ力を入れていることは先に触れた通りであるが、引き続きインフラ不足の問題は根強い。一般的な道路や港湾といった分野だけでなく、電力や水の供給といったライフラインの面にも課題は多い。特に近年の注力領域である半導体生産の拡大に向けては、大量の清潔な水の確保が大きな問題となってくる。インドの一人当たりの水資源賦存量（理論上人間が最大限利用可能な水の量）は国際的な水ストレスの基準（年間 1,700 立方メートル）を下回るなど、水資源へのアクセス状況の悪さは、工場の安定稼働という面で海外企業から懸念される要因ともなっている（第 24 図）。



最後に「法制度」であるが、こちらも以前に比べれば破産倒産法の成立や GST の導入といった形で改善してきている。但し、雇用や土地収用など企業進出に際しての重要な法案については、政府としての取り組みは見られるものの、難航している。例えば、2020年にインド政府は労働者の権利保護、労働条件の改善、労働市場の柔軟性向上を目指し、44の労働法を統合し、4つの改正労働法を成立させたが、労働者の権利を侵害するものとして労働組合や地方政府の強い反発を受け、全面的な施行の目途が立っていない。また、土地収用法の改正に関しても過去何度か取り組んでいるものの、地方政府の反対が根強く成立には至っていない。

(3) 内外環境 ～国内の政治社会システムと外部環境の変化～

ここまで、労働と資本といったハード面の課題を確認してきたが、経済発展の実現には、こうした国家のハード面の潜在力を実際に引き出していくための、国内の政治社会及び、世界的な潮流なども重要な要素となつてこよう。最後に、インドと中国の内外環境の違いについても整理する。

まず、中国とインドでは政治制度が大きく異なる。中国が世界最大の社会主義国家であるのに対し、インドは世界最大の民主主義国家である。中国では、中央政府が経済成長への意欲を強力に打ち出し、それに応える形で地方政府が独自の政策を展開、競い合うことで、高い経済成長を実現してきた。中国だけでなく、過去先進国入りした、韓国、台湾、シンガポール等の国々でも開発独裁下で高い経済成長を実現してきたことを踏まえると、こうした体制は、少なくとも経済発展の初期段階において効果的であったと言えよう。

他方、インドは英国エコノミスト誌の「民主主義指数」で上から 2 番目の分類である「欠陥のある民主主義体制」と評価されている。「権威主義体制」（4 段階中 4 番目）に分類される中国と比較すれば、十分に民主主義的な国家と言える。また、中国が共産党の下での中央集権的な政治体制を取っているのに対し、インドは連邦制の下で地方の自治権が強く、中央政府と地方政府の関係も大きな違いとして挙げられる。

加えて、インドは「言語」「宗教」「民族」の多様性が高く、言語に至っては公用語として 22 言語が定められているなど、中国に比べた同質性の低さも指摘できる。全国統一的な目標へ向けて改革を進める上では、インドは中国に比べると政策を浸透させることの難易度が高いと考えられる。

次に、外部環境について比較する。中国が急速に発展を遂げた当時は、グローバリゼーションが盛り上がりを見せており、労働力が豊富で人件費も安い中国に注目が集まっていた。これに合わせて、政府の積極的な外資誘致や 2001 年の WTO への加盟など、中国自身が改革推進を進めたことで、「世界の工場」と呼ばれるまでに至った経緯がある。

この点、足元の世界情勢は、保護主義的な流れが生まれており、先端技術関連を中心に、国内回帰の潮流すら見られている。但し、こうした保護主義の裏には地政学的な対立の深まりがあり、特に中国対西側諸国の構図が鮮明化する中、中立的な立場を維持しているインドは両陣営からの注目度が高い。今年に入り、米国でトランプ政権が誕生したことで、世界的な保護主義の潮流は一層強まると見る向きも多いが、モディ首相とトランプ大統領の個人的な関係性は良好とされ、インドへの世界的な関心を損ねるものにはならないだろう。また、中国経済の減速が顕著となる中で、代替する巨大消費市場としてインドの注目度が高まる流れも変わらないと考えられる。その意味では、かつて中国が急速に発展したタイミングとは時代背景は異なるものの、外部環境が経済発展の追い風になりうるという点では共通している部分がある。

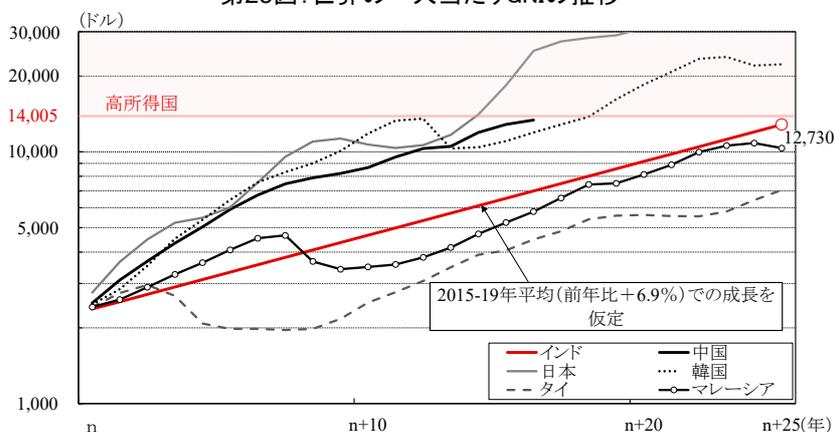
ここまでインド経済を「労働面」「資本面」「内外環境」面からそれぞれ中国経済の発展と比較してきたが、結論として、インドを「次の中国」と単純に見做すのは必ずしも適切ではないだろう。中国の1990年以降の急速な経済発展は、人口ボーナス期において労働投入・生産性の両面を高めながら、巨大な国内資本とグローバル化の潮流下の海外資本活用を、独自の体制下で効率的且つスピーディに推し進めた成果であると総括できる。一方、インド経済は、人口ボーナス期にあることや世界が求める振る舞いをする意欲こそ共通するものの、労働投入や生産性向上、国内外資本の活用には大きな課題を抱えており、国内の体制も中国と大きく異なる中で、中国のような急速な発展を追うことは難しいと考えられる。

3. インド経済の中長期的展望 ～当面高成長は継続も、更なる取り組みを要する～

ここまで、インド経済の潜在性と期待の高さ、一方でそれを経済成長に結び付ける上での課題について整理してきた。今後のインド経済の発展をどのように見通せば良いか、検討していく。

現在のインドの経済水準は一人当たりGNIで2,700ドル程度と、世界銀行の基準に照らせば「低位中所得国」に分類される。中国（14,000ドル程度）や、ASEAN主要国（4,000～12,000ドル程度）に比べ低い水準にあり、ここまで見てきた潜在性の高さを勘案すると、インドは当面の間、労働（人口）・資本（インフラ投資等）の投入量の増加による成長（所謂後発国によるキャッチアップ）が続けられる段階にあると考えられる。言い換えれば、今後インド経済が、人口増加に伴う相応の国内消費の拡大と、従来の強みであるサービス業の拡大を軸とした従来通りの成長パターンの延長に止まったとしても、暫くはこれまで同様の平均6%程度の成長を維持することは難しくないだろう。結果として、巷で言われるように、数年内には経済規模は世界第3位となり、世界的な重要性が高まっていく可能性は十分にあると言える（第25図）。

第25図：世界の一人当たりGNIの推移



(注) 各国ともインドの2022年度の一人当たりGNIと同程度の時期を基準(n年)とした。

(資料) 世界銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

もっとも、政府が目標として掲げる 2047 年までの高所得国入りには、これまでのインドの成長ペースを上回る年率 7%超の経済成長を 20 年以上に亘って続ける必要があり、ハードルは相当に高い。所得水準が高まるとともに経済の成熟化が進めば、いずれは経済成長の踊り場となる「中所得国の罫」^(注 4)からの脱却に向けた高付加価値産業の育成が求められる局面も想定されよう。インドがここから一段の成長を遂げるためには、前章で中国との違いを見てきたように、「労働力の有効活用」、「国内資本の限界」といった課題の根本的な解決へ向け、国内の人的資本投資を拡大すると共に、労働力の流動性を高めるための改革が求められる他、モディ政権 10 年間でも進めてきた海外資本活用のための投資環境整備をより一層踏み込んで進めていく必要があるだろう。

これまで、2000 年代の BRICs ブームなど、過去幾度かのインドブームは不完全燃焼の内に萎んできたが、今次局面は最後の人口増加局面である。外部環境に照らしても地政学的中立を活かす最大のチャンスと言え、足元、3 期目に突入したモディ首相自身の経済成長志向、改革志向は引き続き高いものとなると見られる。一方で、今回はモディ首相にとって初めての連立与党となるなど、従来以上に連立相手である地方政党への配慮が必要になる状況であり、元より、地方の反発の強さなどから停滞している政策も多かったことを踏まえれば、今後の改革進展は難航が予想される。モディ政権がこの機に改革を推し進め成長力を高められるかが、今後の最終的な発展を左右すると言っても過言ではなからう。

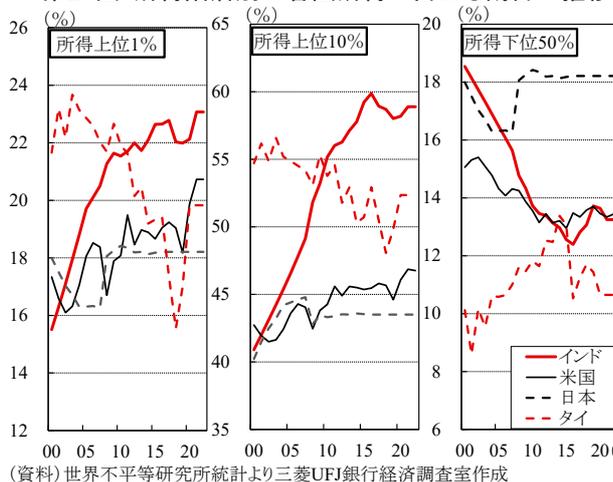
(注 4) 新興国が中所得国に達した後、高所得国に移行する際に成長の停滞に見舞われる状況を示すもの。ASEAN ではタイやマレーシアなどがその代表例として挙げられることが多い。

4. 終わりに～外国企業のインドビジネスのチャンスについて～

近年は、インドの高い潜在性に惹かれ、その成長を取り込もうと積極的に進出を試みるグローバル企業が一段と増えてきている。本稿の最後に、高成長が期待されるインド経済のビジネス上の留意点として、インド経済の発展の不均一性について触れたい。

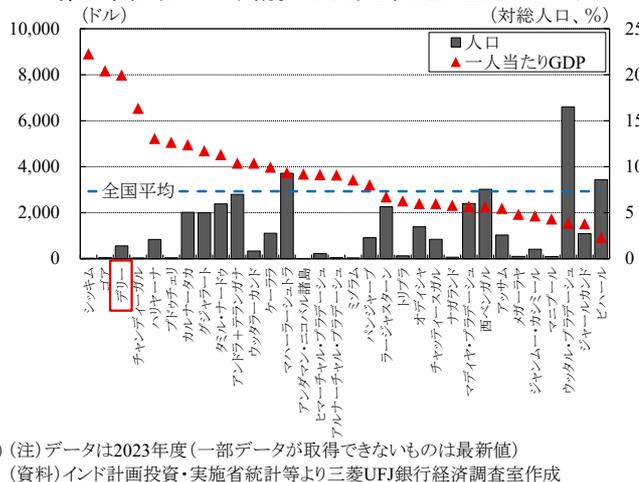
パリ経済大学の世界不平等研究所の調査によると、インドでは所得上位 1%の人口が所得全体の 23%程度を占めている。所得上位 10%にまで広げると全体の約 60%を占めており、これは、一般的に格差が大きい国として知られる米国の同割合と比べても著しく高い比率である（第 26 図）。経済発展に伴い、貧困率の改善は進んできたものの、依然として低所得層（世帯年収が約 6,700 ドル未満）が人口全体の約 6 割を占めているほか、地域間の所得格差も大きく、一人当たり GDP を見ると、州間で最大約 9 倍程度の乖離が見られる（第 27 図）。

第26図：所得階層別の各国所得に占める割合の推移



(資料) 世界不平等研究所統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第27図：インドの州別一人当たりGDPと人口シェア



(注) データは2023年度(一部データが取得できないものは最新値)
(資料) インド計画投資・実施省統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

インドでは先行き、経済成長に合わせて中間層人口の拡大も進んでいくことが予想されているが、こうした状況を踏まえると、その拡大ペースは必ずしも全体の経済成長と比例する形にはならない可能性が高い点には留意する必要がある。例えば、インドの都市化率は依然として 40%程度と他の新興国諸国と比べても低く（＝農村部人口が多い）、一般的には都市化の進展による所得の拡大余地と捉えられるが、都市での雇用の問題が解決されず都市への人口移動が進まなければ、都市と農村の間での所得格差が一層広がることも考えられる。さらに、労働需要が高まらない中での人口増加により、賃金が上がりにくくなり、実質所得が伸び悩むことが中間層拡大に対する逆風となることも懸念される。また、広大な国土と多様な社会文化を持ち、州自治色の強いインドにおいては、統合的で均一な発展が難しく、地域間格差についても引き続き課題として残る可能性は高い。

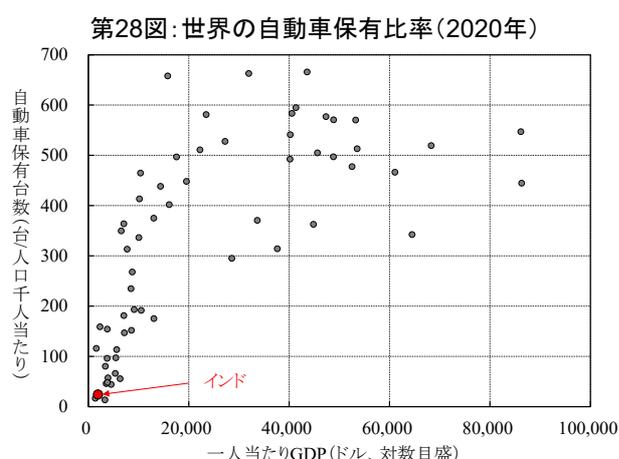
中間層の拡大が進まないことによるビジネス上の影響としては、特に自動車などの耐久消費材の販売が想定より伸び悩むケースが考えられる。世界の自動車保有台数を見ると、一人当たり GDP が 20,000 ドル程度までは正の相関が見られており、特に発展段階の前半

では所得の上昇と相関が強いと言える（第 28 図）。もっとも、既にインドより発展している ASEAN 諸国を例にとると、タイやマレーシアでは自動車販売と所得の関係性が強く表れているものの、その他の ASEAN 諸国では一人当たり所得と相関を維持できていない場合も多い（第 29 図）。例えば、インド同様に内需中心型の安定成長が続くインドネシアでも、GDP の堅調な拡大に反して、近年の自動車販売台数は伸び悩んでいる。背景には、国全体の経済成長と一人ひとりの所得増加が上手く結びついていないことがあると考えられ、実際にインドネシアでは、中間層人口の割合が低下傾向にあるとの研究が注目を集めている（注 5）。

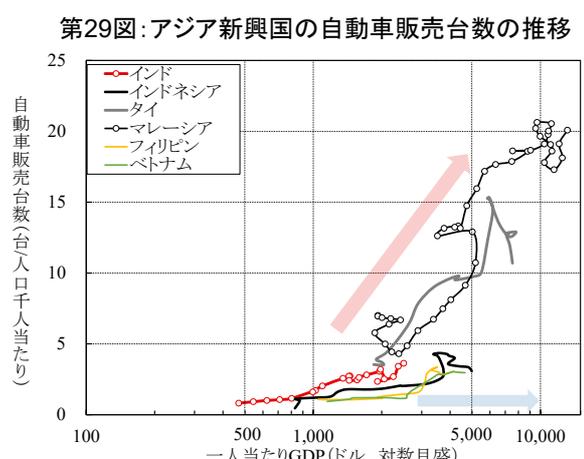
これまでの新興国に比べても所得格差、地域間格差を有すると考えられるインド市場では、経済発展の不均一性を踏まえ、ビジネス上におけるアプローチについても中国市場等とは異なった視点で検討する必要があるだろう。全体としての高い経済成長に惑わされず、地域特性や所得層に合わせたきめ細かいマーケティングを行うことがより重要になると言えよう。

（注 5）インドネシア大学経済社会研究所が行った、インドネシアの所得階層に関する調査・分析。

<https://lpem.org/wp-content/uploads/2024/08/IEO-Q3-2024-EN.pdf>



（注）データはOICAが公表している63か国の乗用車保有台数を人口で除したもの。（資料）OICA、国連統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成



（注）自動車販売台数は5年移動平均。データ制約上各国の始点年は異なる。（資料）IMF、各国統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

以 上

（令和 7 年 3 月 31 日 野瀬 陽平 youhei_nose@mufg.jp）

発行：株式会社 三菱 UFJ 銀行 経済調査室
〒100-8388 東京都千代田区丸の内 1-4-5
三菱 UFJ 信託銀行本店ビル

参考文献

- The Wall Street Journal (2024) 「インドが「新たな中国」ではない理由」、2024年1月26日、<https://jp.wsj.com/articles/why-india-isnt-the-new-china-7bc513c1>
- Erik Norland (2015) 「インドは次の中国になるか?」、CME Group、2015年6月26日
<https://www.cmegroup.com/ja/education/featured-reports/india-the-next-china.html>
- アルビン・サブ라마ニアン、ジョシュ・フェルマン (2023) 「インド経済の復活はあるか—成長を抑え込む政策的矛盾」、Foreign Affairs、2022年3月号掲載論文
- グーチャラン・ダス (2006) 「インド経済モデルの誕生か—成功の検証と今後の課題」、Foreign Affairs、2006年7月号掲載論文
- 熊谷章太郎 (2019) 「モディ政権5年間の評価とインド経済の行方—下院総選挙の結果に関わらずインドは中長期的に有望な市場—」、日本総研、2019年2月4日
<https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/report/researchreport/pdf/10914.pdf>
- 熊谷章太郎 (2024) 「インドの半導体国産化計画の成否を分ける要因は何か」、日本総研、2024年2月7日、<https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/report/rim/pdf/14791.pdf>
- 熊谷章太郎 (2024) 「第3次モディ政権が直面するインドの経済・社会課題」、日本総研、2024年6月5日、
<https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/report/researchfocus/pdf/15060.pdf>
- 近藤則夫 (2024) 「(2024年インド総選挙) 第2回 選挙結果の分析—インド人民党の大幅な後退」、アジア経済研究所、IDE スクエア、2024年7月
<https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/report/researchfocus/pdf/15060.pdf>
- 近藤正規 (2023) 「インド—グローバルサウスの超大国」、中公新書
- 佐藤創・辻田祐子 (2024) 「(2024年インド総選挙) 第5回 第3期モディ政権下のインド経済の課題」、アジア経済研究所、IDE スクエア、2024年9月
https://www.ide.go.jp/Japanese/IDESquare/Eyes/2024/ISO202420_028.html
- 鈴木雄介 (2020) 「インドの都市の所得水準—インドが中国の所得水準に到達するのはいつ頃か—」、三井物産戦略研究所、2020年3月
https://www.mitsui.com/mgssi/ja/report/detail/_icsFiles/afieldfile/2020/03/17/2003d_suzuki.pdf
- 内閣府 (2023) 「アメリカの回復・インドの発展」、世界経済の潮流 2023年I、2023年8月、https://www5.cao.go.jp/j-j/sekai_chouryuu/sh23-01/pdf/s1-23-2-1.pdf
- ハンギョレ新聞 (2023) 「インドが「世界の工場」中国に取って代わるという幻想」、2023年7月10日、<https://japan.hani.co.kr/arti/international/47256.html>
- 福地亜希 (2023) 「人口動態と経済成長」、公益財団法人国際通貨研究所、2023年1月27日、<https://www.iima.or.jp/docs/newsletter/2023/nl2023.03.pdf>
- 福地亜希 (2023) 「期待高まるインド経済の現状と課題」、公益財団法人国際通貨研究所、2023年4月26日、<https://www.iima.or.jp/docs/newsletter/2023/nl2023.03.pdf>
- ミラン・バイシュナフ (2006) 「インドの台頭は必然なのか—何がこの国を機能不全に追

い込んでいるのか」、Foreign Affairs、2023年7月号掲載論文

湊一樹（2023）「「モディ化」するインドー大国幻想が生み出した権威主義」、中公選書

村上和也（2023）「インドは次の中国になりうるのか」、三井住友信託銀行、調査月報

2023年2月号、https://www.smtb.jp/-/media/tb/personal/useful/report-economy/pdf/130_2.pdf

村上和也（2023）「インドは次の中国になりうるのか」、三井住友信託銀行、調査月報

2023年4月号、https://www.smtb.jp/-/media/tb/personal/useful/report-economy/pdf/132_3.pdf

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記して下さい。