

調査レポート

インド経済の現状と今後の展望

～ 新興国を代表する成長株、低所得国からの脱却が課題 ～

調査部 主任研究員 堀江正人

- インドは、今、経済の好調さが最も注目される新興国と言って良いだろう。近年、中国の経済成長率が鈍化する一方で、インドの経済成長率は堅調に推移しており、中国を上回るようになった。
- インドは、2010年代前半にはインフレ率の高止まりに悩まされ、また、コロナショック発生時には、インフレ率が高い中で景気刺激のため利下げを余儀なくされるなど、金融政策運営に苦しんだ。しかし、インフレの鎮静化を受けて、中銀は利下げに舵を切り、今後の景気拡大の後押しが期待される状況になった。
- インドの経済成長を支えているのは内需であり、特に個人消費が好調に推移している。乗用車販売台数は、コロナショックで大幅に落ち込んだが、近年は、コロナショック前よりも高水準で推移している。インドの旺盛な個人消費需要は、外国投資家をインドに惹きつける最大の魅力となっている。
- インドの輸出は、めぼしい輸出産業が不在なために低調であり、貿易収支・経常収支ともに赤字だが、ITベースのアウトソーシング受注(IT-BPM)の輸出は急成長している。IT-BPM 輸出は、貿易赤字をある程度オフセットしており、経常赤字の拡大を食い止める意味でも重要な役割を果たしている。
- インド経済は好調に推移している反面、財政収支と経常収支の慢性的赤字という不均衡を抱えている。財政赤字はインフレ圧力を高め、経常赤字は為替下落圧力を高める可能性があることから、注意が必要である。ただ、経常赤字を上回る資本流入があるため、外貨準備は増加しており、外貨繰りには問題はない。
- 通貨ルピーの対米ドル為替相場は、足元で2010年初頭の半分ほどに下落しているが、相場の動きはブラジルやロシアよりも安定している。株価については、新興国の中でインドが独り勝ち状態であり、インドの経済成長に対する投資家の期待の高さが反映されている。
- インド経済の成長は内需依存型であり、輸出産業が弱体である。今後、東アジアのように輸出産業を育成し輸出を拡大すれば、さらに経済成長を高める余地がある。IT-BPM は有望な輸出産業だが、一部の高学歴人材しか従事できないため、中間層に雇用を提供できる製造業を育成することが重要である。
- インドは、経済成長率の高さでは新興国でも屈指の存在だが、所得水準を見ると、BRICS11カ国の中で下から2番目と非常に低い。今後、投資環境改善によって外資導入を加速し、それによって中間層の雇用と所得を増やし、国民の所得水準を引き上げることがモディ政権の大きな課題である。

1. インド経済の現状 ～ 経済成長率の高さで中国を上回り、新興国をリードするインド

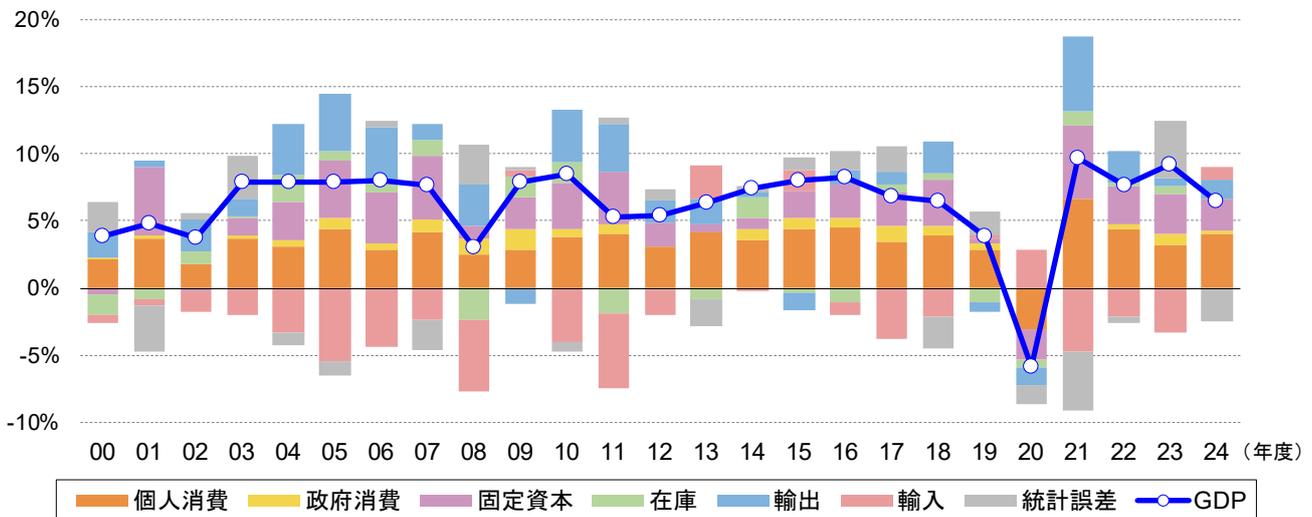
(1) 主要新興国の中で最も高い経済成長率を示し注目されるインド

近年、中国経済がかつての勢いを失い、他の主要新興国も 2000 年代のような高い経済成長率に届かなくなっている。そうした中、新興国において経済の堅調さが注目されているのが、インドである。本稿では、インド経済の現状をレビューするとともに、今後の見通し・課題について考察する。

インドの経済成長率は、2000 年代以降、年度ベースでマイナスとなったのは、コロナショックの打撃を受けた 2020 年度のみであり、それ以外の年度は、概ね 4～8%と堅調に推移してきた。インドの経済成長率は、2000 年代半ばに内需主導で約 8%の高い伸びを示したが、これは、1991 年に開始した経済自由化を柱とする構造改革の成果が本格的に表れ始め、個人消費と投資(固定資本形成)という内需の 2 本柱が急成長したためであった。

経済成長率は、2008 年 9 月のリーマンショックで急減速した後、2009 年度に一旦回復したが、2011 年度には、インフレ抑制のため利上げを実施した影響で鈍化した。その後、2014 年夏以降の原油価格急落などによりインフレ率は急速に低下、これを受けて、中銀は、金融政策の主眼をインフレ抑制から景気刺激へと転換し、2015 年度に入ると累次にわたる利下げを実施し、これを受けて景気は回復した。しかし、2017 年度から、景気は減速に転じ、2019 年度には急減速した。景気急減速の主因は投資の大幅な鈍化であったが、これは、不良債権の増加に直面した金融機関側が融資を絞ったためだった。インドにおける不良債権問題とは、外資企業誘致や経済成長促進を狙ってインフラ建設を急ぐ中央政府や州政府の意向を受け、公営銀行が、インフラ事業への融資を急速に拡大したことに起因していた。計画の杜撰なインフラ事業への融資が膨らみ、そうした事業が頓挫して融資先企業が資金繰りに行き詰まり、返済不能となる事態が多発したのであった。政府は不良債権問題への対応を進めたが、その矢先に、コロナショックに見舞われ、経済成長率は大幅に落ち込んでしまった。しかし、2021 年度は、コロナ禍のために抑えられてきた潜在的消費需要(いわゆるペントアップ・ディマンド)がコロナ禍収束によって一気に顕在化したため、景気は大幅に拡大し、その後も、内需を中心に景気は堅調に推移している。

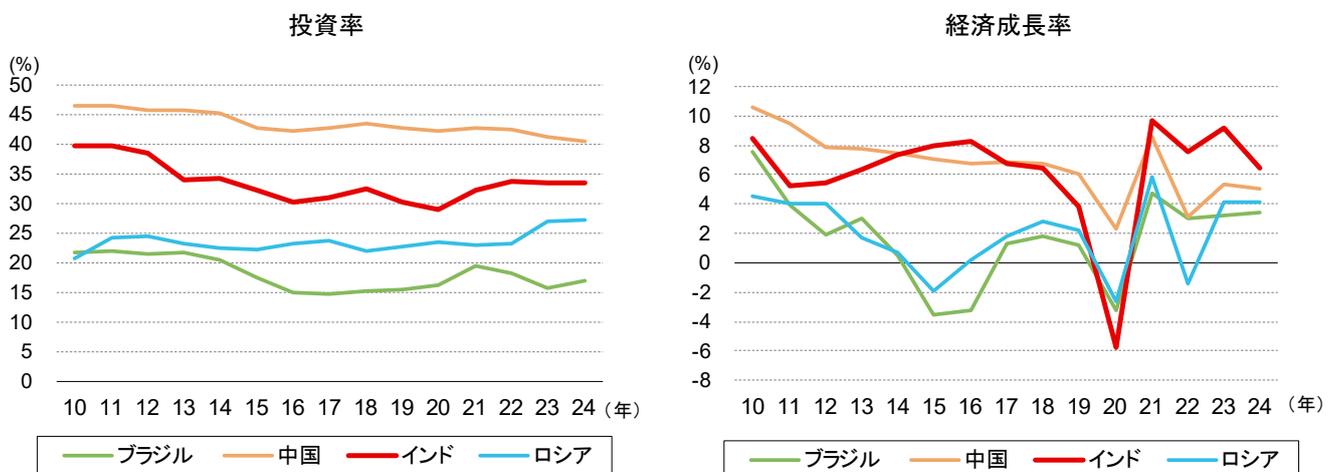
図表 1 インドの経済成長率の推移(年度は 4 月から翌年 3 月まで)



(出所) CEIC

インド経済の好調さの背景について、投資率(投資/GDP)という視点から考えてみよう。四大新興国の投資率と経済成長率の2010年以降の推移を見ると、まず、インドは、投資率がロシアとブラジルより高く、経済成長率も両国より高い。これは、インドが盛んに投資を行い、それを高成長の原動力としている側面を示すものである。一方、インドと中国を比較すると、中国は、投資率が一貫してインドより高いのに、経済成長率は低下傾向であり、近年はインドを下回っている。これは、中国の投資の質に問題があることを示唆している。つまり、付加価値の創出に結びつかないような過剰な生産設備・建物に投資が費やされている可能性がある。このように見ていくと、インド経済は、投資の質や量の面で他の新興経済大国を上回っていることが、経済成長をもたらす重要な要因になっていると考えられる。この状態が持続すれば、今後もインドの経済成長率が他の新興国を上回る可能性は高いと予想される。

図表2 四大新興国の投資率と経済成長率



(出所) Statistics South Africa

(2) 金融政策 ～ 2025年2月にインフレ鎮静化を受けて金融緩和へ

インドは、2008年頃からインフレ率の高止まりに苦しみ、2014年5月の総選挙で政権の座についたインド人民党(BJP)政権は、当初、インフレ抑制を重視し、中銀も物価上昇リスクを見極める姿勢で利下げには動かなかった。しかし、2014年夏以降の原油価格急落などによりインフレ率は急速に低下、2014年10月には3%台まで下落した。これを受けて、中銀は、金融政策の主眼をインフレ抑制から景気刺激へと転換し、2015年1月には25bpsの利下げを実施し、同年3月に25bpsの利下げ、同年6月に25bpsの利下げ、同年9月には50bpsの利下げをそれぞれ実施した。

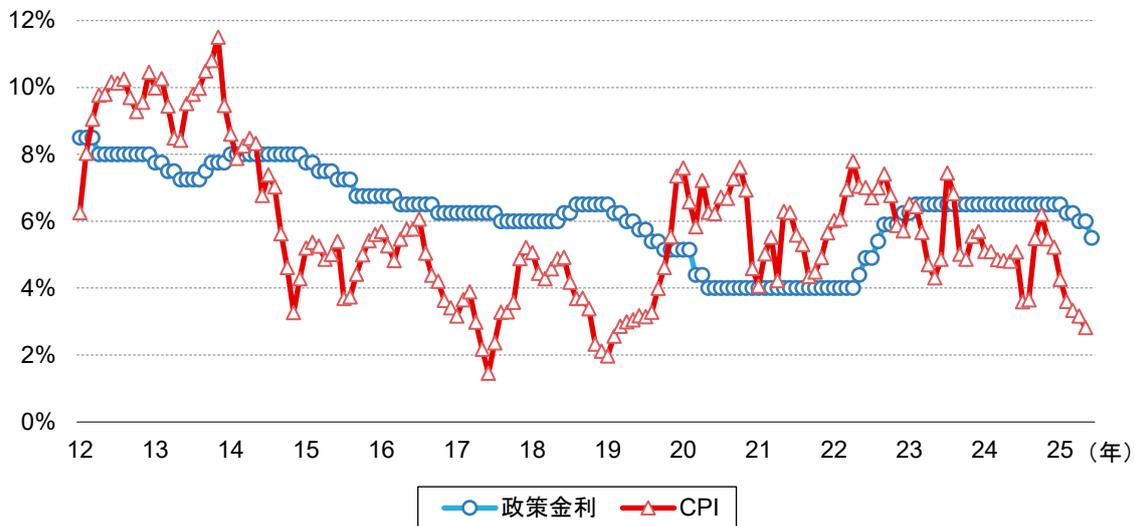
その後、2016年5月の中銀法改正によって、中銀の金融政策はインフレ・ターゲティング制が基軸となり、金融政策の主目的がインフレ率の安定であることが明確化された。それ以降、インフレ目標は、前年同月比ベースのCPI上昇率4%±2%というレンジに定められている。

中銀は、2018年に政策金利を上げたが、これは、インフレ率が2017年11月から2018年4月まで6ヵ月連続で目標レンジの上限を超え物価上昇圧力が高まったと判断したためだった。中銀は、2019年に入ると、インフレ圧力が抑制される一方で景気下振れリスクが高まっているとして、政策金利を連続して引き下げた。しかし、2019年後半からは、農産物不作と原油価格上昇により、インフレ率が上がり始め、2019年12月には7%を超え

た。インフレが加速する中、2020年には、コロナ禍が発生したため、中銀は、2020年3月に利下げを実施、同年5月にも利下げを行い、景気の下支えを図った。目標上限よりも高いインフレ率が続く中、中銀は、本来の目標であるインフレのコントロールを中断し、景気回復支援を優先せざるを得なくなるという苦しい状況に陥った。

インフレ率は、2021年1月には4.1%まで低下したが、農産物価格上昇等の影響で同年後半から急上昇し、2022年のウクライナ・ショックによってターゲットレンジ上限の6%を超えたため、中銀は急ピッチで政策金利を引き上げた。インフレ率は、2023年半ば以降、食品価格上昇の動きが一服した影響で低下し、2024年後半には急低下した。これを受けて、中銀は、2023年2月以降据え置いていた政策金利を2025年2月に引き下げ、その後も累次にわたって引き下げている。今後、インフレ率が低位安定すれば、追加で利下げが実施され、景気を後押しするものと期待される。しかし、トランプ関税の影響で世界的にインフレ圧力が高まった場合、各国中銀は金融引き締めを余儀なくされ、そうなれば、インドも追従して利上げを実施せざるを得なくなる可能性がある。

図表3 インドのCPI前年同月比上昇率と政策金利の推移

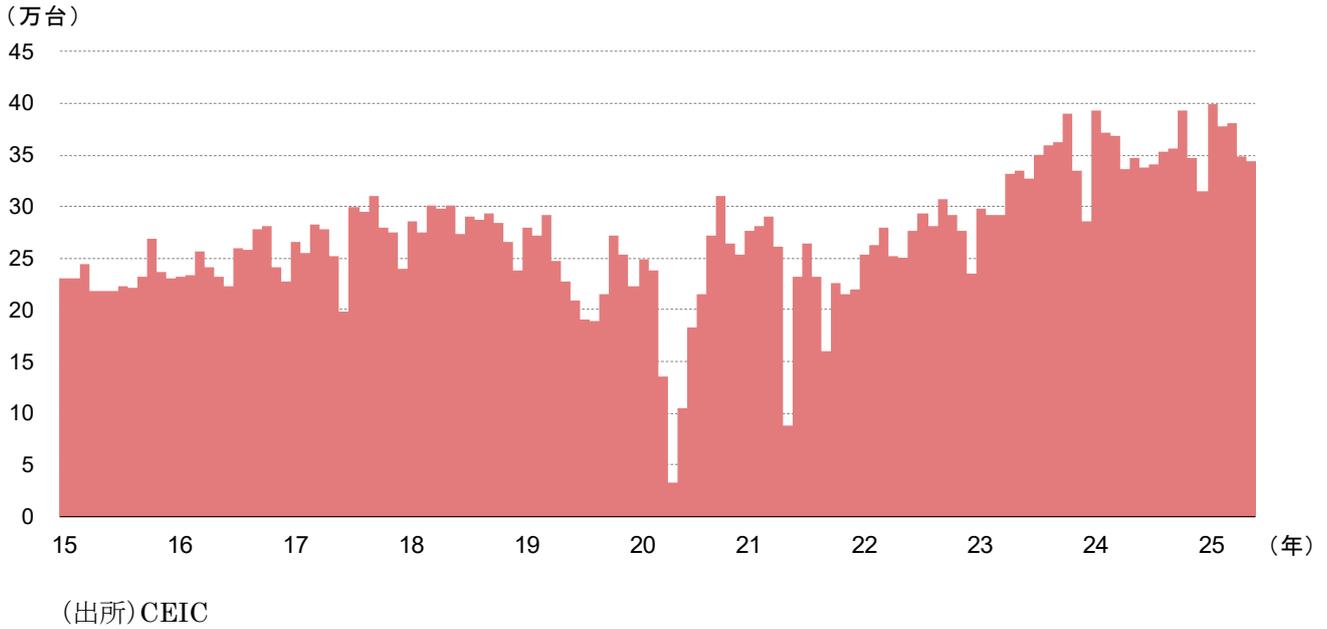


(出所) CEIC

(3) 堅調な個人消費 ～ 近年の乗用車販売台数はコロナショック前よりも高水準で推移

インドの堅調な内需を支えるのが旺盛な個人消費であり、それを象徴するのが、乗用車販売の拡大である。乗用車年間販売台数の推移を見ると、2017～2018年頃には、年間販売台数は概ね25～30万台であり、コロナショックの発生した2020年春に激減したが、その後V字型の回復を遂げ、2021年夏にはコロナウィルス新型株の感染拡大で再び激減したものの、すぐにまた回復した。2023年以降は、年間販売台数は概ね30～35万台で、40万台に届きそうな月もあり、コロナショック前よりも一段高い水準で推移している。2024年10月には、インドの2大祭事である「ダシエラ」と「ディワリ」の祝祭期間が同じ月に重なったため、商戦が盛り上がり、乗用車販売台数が39万台を超え過去最高となったが、2025年1月には、さらにそれを上回る39.9万台となり記録が更新された。今後については、2025年度国家予算で個人所得税非課税対象枠が引き上げられ中間層が減税の恩恵を受けることや、中銀が利下げを実施したことなどが追い風となり、消費者マインドが上向くと見られ、それらの要因によって、自動車販売の好調が続く可能性が高まっている。

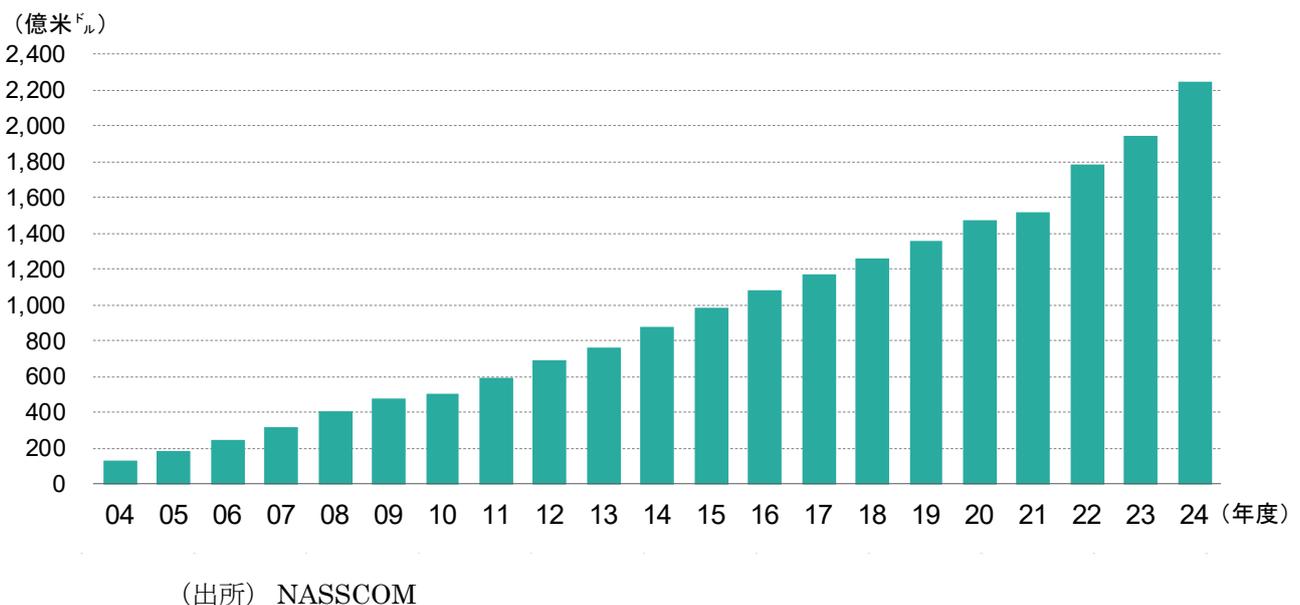
図表4 インドの乗用車月間販売台数の推移



(4) 急成長するIT-BPM輸出 ～ 経常赤字拡大を食い止めるのに重要な役割

インドは、めぼしい輸出産業がないので、財(モノ)の輸出は振るわない。このため、ベトナムやマレーシアのような輸出主導の経済成長パターンではなく、内需主導の成長パターンである。しかし、他方で、インドは、サービスの輸出で急成長を遂げており、特に、ITをベースとする各種サービスのアウトソーシング受注であるIT-BPM (Business Process Management) 輸出において、インドは世界最大級の輸出国である。このIT-BPM輸出は、2004年度から2024年度までの20年間で17倍に増加しており、これによるサービス収支黒字は、後述のようにインドの経常赤字拡大を食い止めるのに重要な役割を果たしている。

図表5 インドのIT-BPM輸出の推移(年度は4月から翌年3月まで)



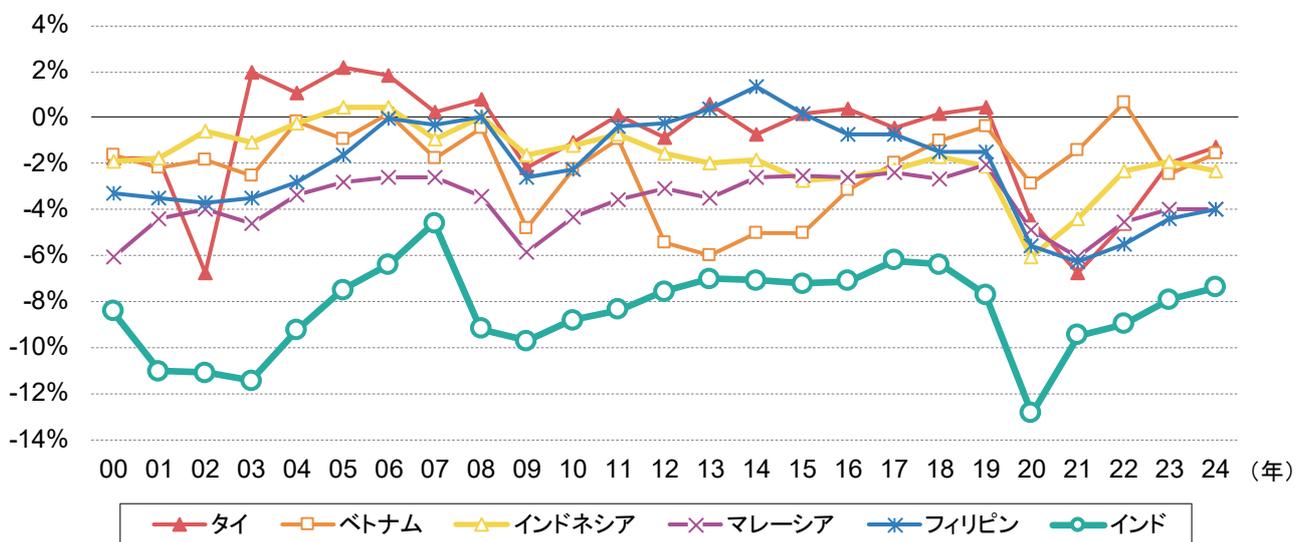
IT-BPM の輸出先は、米国・英国など英語圏先進諸国が主体である。インドの IT-BPM 輸出拡大の大きな転換点となったのが、2008 年のリーマンショックであった。主要顧客である米英金融機関が、リーマンショックによる収益悪化を乗り切るため、コスト削減を狙ってノン・コア業務のインドへのアウトソーシングをドラスティックに進め、これが引き金となって、それ以降のインドの IT-BPM 輸出が急速に拡大した。

インドの IT-BPM 輸出は、人口知能(AI)の利用拡大、クラウド関連テクノロジーの進展、サイバーセキュリティサービスのニーズ拡大、といった IT サービスへの世界的な需要増加を追い風に、今後も成長を続けると見られる。

(5) 慢性化している財政赤字 ～ インフレ圧力を高め、健全なマクロ経済運営の制約に

インド経済の抱える大きな問題のひとつが、財政赤字である。インドの財政収支は、長期にわたって赤字が続いており、一般政府部門の財政収支対 GDP 比率を見ると、タイやインドネシアなどの東南アジア諸国よりもかなり大きい。インドの一般政府部門ベースの財政赤字は、コロナ禍対策支出増などもあって 2020 年には 17 年ぶりに GDP の 10%を超え、その後改善したものの、依然として GDP の 7%を超える赤字を抱える。このように財政赤字が大規模かつ慢性化しているため、インド政府は、インフラ整備のための公共投資の財源を捻出することができず、これがインド経済の供給サイドの脆弱さの一因となっている。さらに、財政赤字が大きいことは、インフレ圧力や経常赤字拡大圧力を高めるなど、健全なマクロ経済運営を妨げる要因にもなる。このように、財政赤字は、インド経済にとって大きなボトルネックであると言える。

図表 6 一般政府部門の財政収支対 GDP 比率



(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2025

一方、一般政府部門の債務残高の GDP 比についても、インドは新興国全体の平均値を大きく上回り、また、タイやフィリピンなどの東南アジア諸国に比べてもかなり高い。つまり、インドは、財政赤字だけでなく政府債務残高も大きく、財政面で大きな制約を抱えているため、トラブルに陥った場合に対応するための財政的余力が小さい。これは、インド経済のリスクファクターとして留意すべき点である。

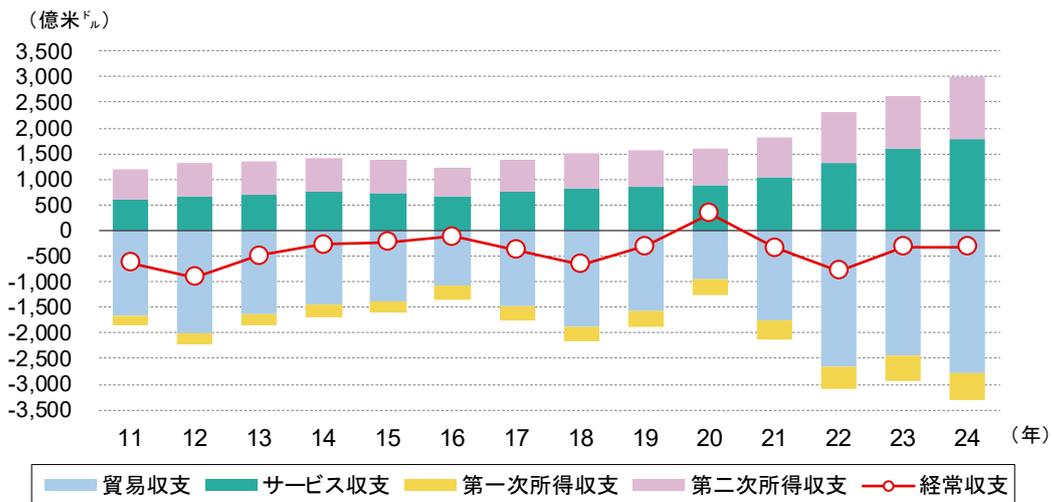
インド財務省は、2025年2月に2025年度予算案を発表したが、財政赤字は前年より縮小を見込んでおり、財政健全化に努める方針を明確化している。一方、重点項目として、農業、中小企業、投資、輸出の促進を挙げており、これらを強化することによって、インド政府の掲げる「2047年までに先進国入り」という目標の達成を狙っている。

(6) 恒常的な赤字に陥っている経常収支 ～ ルピー下落圧力を高めるリスクファクターに

財政赤字と並んでインドのマクロ経済における大きな問題とされているのが、経常赤字である。インドは、2013年頃から、トルコや南アフリカなどとともに、経常赤字が慢性化している5カ国(いわゆるフラジャイル・ファイブ)として国際金融市場で警戒され、通貨ルピーが大きく売り込まれたことがある。

インドの経常収支を見ると、2007年頃までは赤字規模はそれほど大きくなかった。しかし、2010年以降、貿易赤字の急拡大を背景に、経常赤字が膨張した。貿易赤字拡大は、国内消費拡大による輸入増加や外国からの直接投資に伴う資本財輸入増加などに加え、原油価格上昇の影響も大きかったと見られ、原油価格が下落し低迷した2014～2016年には、貿易赤字と経常赤字が縮小している。他方、欧米市場向けを中心とするIT-BPM輸出の拡大を背景にサービス収支は黒字を維持し、また、第二次所得収支は、在外インド人労働者の本国送金が増加したことを背景に黒字基調で推移してきた。しかし、第二次所得収支とサービス収支の黒字を合わせても、大幅な貿易赤字をカバーすることができず、経常収支トータルでは赤字という構造が定着している。その経常収支が、2020年にはコロナショックによる輸入減で貿易赤字が急減したために、黒字化した。しかし、2021年は、景気が回復して輸入が増えたため、貿易赤字が増え経常収支は再び赤字化し、2022年は、コモディティ価格の上昇によって貿易赤字が増加したため、経常赤字はさらに拡大した。貿易赤字は、2024年には、2005年以降で最大規模となったが、経常赤字は、サービス収支黒字が拡大した影響で2022年より縮小している。こうした経常赤字の常態化は、今後、ルピー安圧力や物価上昇圧力を高めるリスクファクターになり得るため、注意を要する。

図表7 インドの経常収支の推移



(出所) IMF

前述の通り、インドの経常収支は慢性的な赤字であり、その点では脆弱性を抱えているが、経常赤字額を上回る規模で資本流入が続いているため、外貨準備は増加している。インドは、1990年代には、まだ本格的な経済成長軌道に乗っていなかったため外国投資家の関心が薄く資本流入が少なかったことから、外貨準備維持に四苦八苦しているような状態であった。その後、2000年代に入ると、改革政策の効果で経済成長軌道に乗ったことを受けて海外からの資金流入が増え、外貨準備は積み上がっていった。2025年5月末時点の外貨準備は約6,000億米ドルであり、財・サービス輸入の約8ヵ月分(警戒ラインは同3ヵ月分以下)に相当することから、外貨準備の規模に関して特段の問題はないと見てよいだろう。

図表8 インドの外貨準備の推移



(出所) Datastream

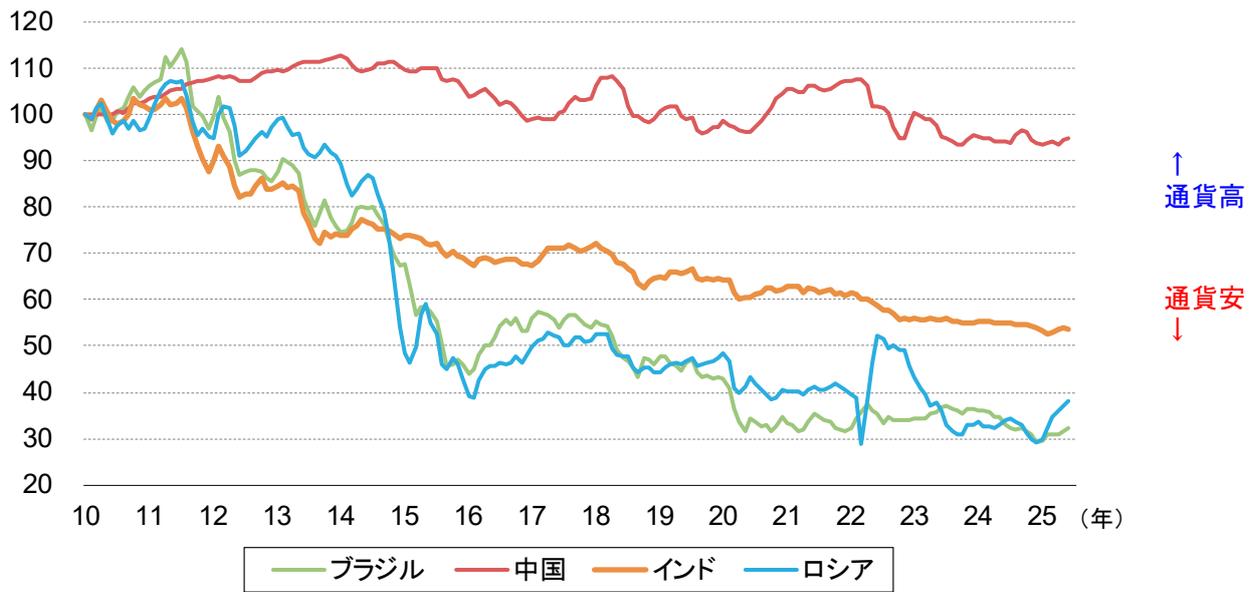
(7) 通貨ルピー ~ 対米ドル為替相場は下落傾向ながら、ブラジル・ロシア通貨よりも安定的に推移

インドの通貨ルピーの対米ドル為替相場は、足元で、2010年初頭に比べて半分に減価している。ただ、四大新興経済大国の通貨の対米ドル為替相場の動きを比較してみると、為替取引が厳しく管理されている中国を除いた3ヵ国のなかで、インドは、かなり安定している。

米国経済がリーマンショックによる打撃から立ち直り米FRBが低金利是正に転じるとの観測が高まった2013年には、新興国通貨が全般的に下落し、ルピーも、経常赤字の慢性化というインド経済の構造的な脆弱性が投資家に目をつけられて、売られた。しかし、原油価格下落で経常赤字拡大リスクが遠のいた2016年頃にはルピーの為替相場は横這いから若干値を戻す展開となった。その後、2022年からは、米FRBがインフレ対策として利上げモードに入ったことにより、ルピーが売られ弱含んだ。

今後については、巨大な人口と経済成長ポテンシャルの高さに魅かれて、インドに世界中から資金が流入し、資本流入超過が経常赤字をオフセットするというパターンが定着しており、それによってもたらされるインドの国際収支面でのソルベンシー・リスクが低いことを考えると、ルピーの為替相場の安定的が急に損なわれる可能性は低いと見られる。

図表 9 四大新興国の対米ドル為替相場(2010年1月=100)の推移



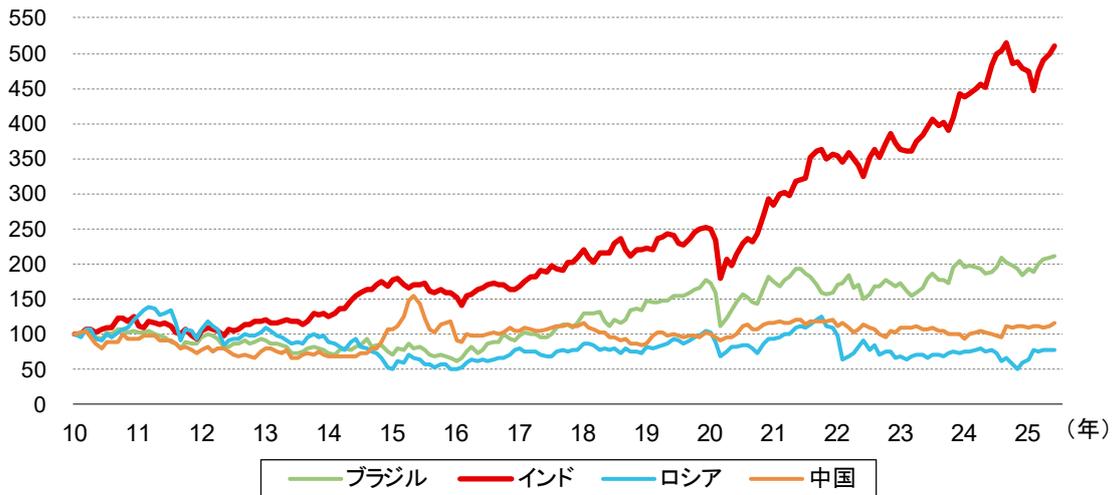
(出所) CEIC

(8) 好調な株価 ～ 四大新興国の中でインド株は独り勝ち状態

インドは、好調な経済を背景に、株価でも他の主要な新興国を上回るパフォーマンスを示している。四大新興国の株価の動きを比較して見ると、2010年代以降、インドが「独り勝ち」状態である。特に、モディ現首相の率いる BJP 政権が発足した 2014 年以降、モディ政権の経済自由化・成長を重視する政策に対する投資家の期待感が高まり、また、実際に経済成長率も高い伸びが続いた。そうしたことが、投資家のインド経済への信認を高め、インド株の中長期的上昇を支えてきた。

インドの株価は、2010年代は上昇傾向が続いたが、コロナショックに見舞われた 2020 年 3 月に、ロシアやブラジルと同様に急落した。その後、インドの株価は、コロナウィルス感染拡大の動きがピークアウトしたことを受けて回復したが、2022 年 1 月中旬からは、米国の金利上昇への警戒感などから、下落に転じ、2022 年 2 月末にロシアのウクライナ侵攻が開始されると、投資家のリスク回避的な傾向が強まり、株価はさらに下落した。しかし、2022 年 6 月以降は、原油価格下落などを好感した買いが増えた影響で、株価は上昇傾向となった。コロナショックからの景気回復の力強さに支えられて、インドの株価は、ロシアやブラジルを大きく上回る勢いで急速に上昇し、過去最高値を更新し続けたが、2024 年 10 月には、主要企業の 7～9 月期の決算が低調だったため、インドの株価は、自動車や消費財関連の業種を中心に大きく下落した。しかし、米トランプ大統領による輸入関税引き上げが輸出依存度の低いインド経済に与える影響は限定的との見方が浮上したことなどから、2025 年 2 月以降、インドの株価は再び上昇に転じた。他の新興経済大国が政治・経済の両面で安定性を欠いていることもあり、今後も、インドが新興国株式市場をリードするという展開が続きそうだ。

図表 10 四大新興国の株価(2010年1月=100)の推移



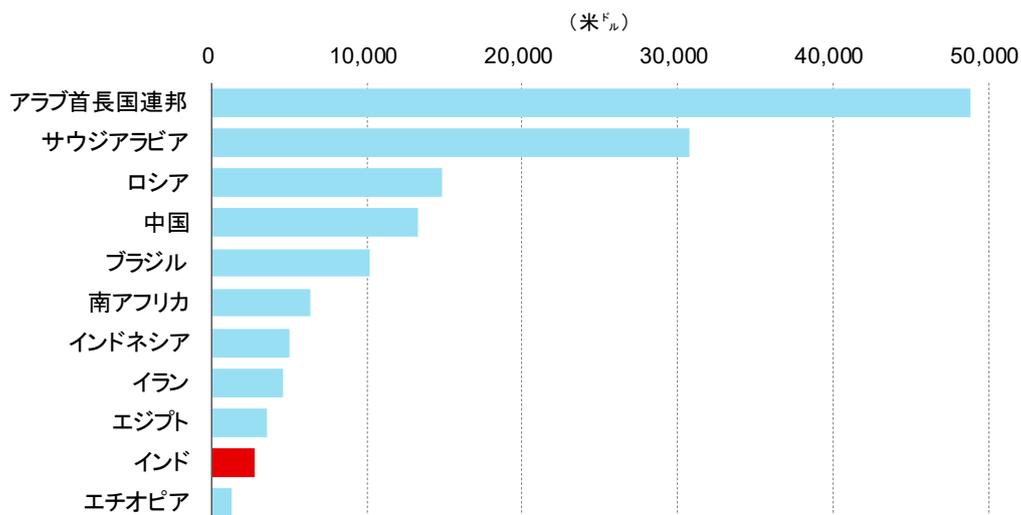
(出所) CEIC

2. インド経済の課題 ～ 低い所得水準と輸出産業の貧弱さに改善の余地

(1) 低い所得水準 ～ 経済成長率は好調だが、所得水準は BRICS の中でも最下位グループ

インドは、経済成長率の高さでは新興国の中でも屈指の存在だが、所得水準を見ると、非常に低いことが明らかである。例えば、一人当たり名目 GDP を見ると、新興国グループ「BRICS」のメンバー11カ国の中で、インドは下から2番目であり、また同アジア地域の中国やインドネシアと比較してもかなり低い。インドにとって、国民の所得水準引き上げは、大きな課題であると言えるだろう。

図表 11 BRICS の一人当たり名目 GDP(2024年ベース)



(出所) IMF

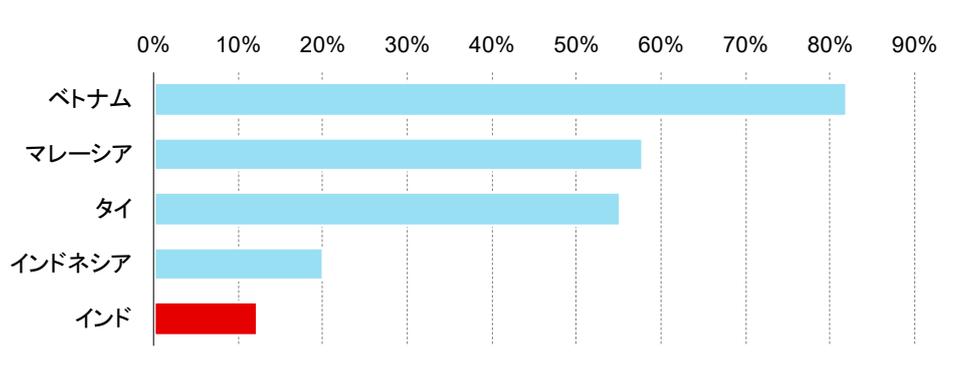
前述のインドのマクロ経済面の不均衡も、国民の貧困に起因するところが大きく、例えば、慢性的な財政赤字については、国民が貧しいので政府の税収が少なく、他方で、貧困層に対して政府の電力補助金支出などを余儀なくされる、という状態であり、国民が貧しいゆえに財政赤字に陥りやすい構造になっていると言えるだろう。インドが低所得状態から脱却するには、雇用拡大と収入増加を図ることが重要である。前述の IT・BPM は、成長分野ではあるものの、高学歴の限られた人材しか雇用しないため、従事者数は 6 百万人弱と、全人口の 0.4% 程度にとどまり、雇用創出効果は限定的である。ボリュームゾーンの間層を吸収する雇用の場合は、やはり製造業が中心と考えられ、モディ首相は、「Make in India」をスローガンに製造業の振興を狙っている。

製造業振興の早道は、外資系企業の誘致であり、それには、運輸・エネルギーなどのインフラ整備と規制緩和などビジネス環境の整備が必要である。モディ政権は、基本方針が経済成長重視であることから、インフラ整備とビジネス環境整備については、今後も進めていくと見られる。

(2) 輸出産業が未発達 ~ 東アジアのような輸出主導の経済高成長パターンに入れるか

インド経済の大きな特徴として、前述のように内需依存型であり外需が牽引役になっていない点が挙げられる。実際、インドの輸出依存度は ASEAN の主要国を大きく下回る。

図表 12 インドと ASEAN 主要国の輸出依存度(財の輸出/GDP; 2023 年ベース)



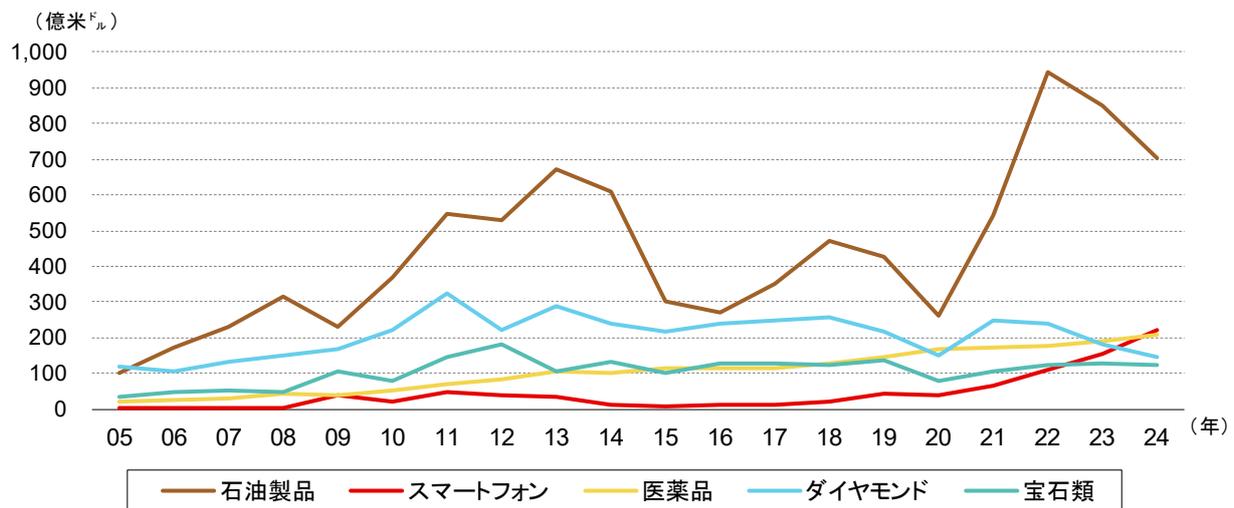
(出所) IMF

1980 年代以降の ASEAN 主要国の経済発展の大きなカギとなったのは「輸出産業の育成」であり、タイやマレーシア、最近ではベトナムも、輸出産業が拡大することで、雇用・所得を増やし、経済成長を遂げてきた。しかし、インドは、外資企業に対する規制の強さや物流・エネルギーなどのインフラの劣悪さが原因で、輸出向け製造業への外資参入が進まなかった。このため、輸出産業が未発達なままであり、経済の輸出依存度が低い状態にとどまっている。今後、製造業のさらなる発展を目指すのであれば、内需向け製造業の拡大だけでなく、輸出向け製造業の育成も図る必要があるだろう。

今後、インドが輸出振興を図るにあたっては、FTA(自由貿易協定)に参加し輸出環境の改善を図ることも重要なポイントになろう。つまり、輸出先国の関税を引き下げてもらい、その代わりに自国の関税も引き下げるという姿勢が求められる。ただ、インドは、これまで、海外企業との競争を恐れる国内産業界の反対で貿易自由化には慎重な姿勢を取ってきたことから、従来のスタンスを変更し貿易自由化に舵を切るとは政治的に難しいのではないかとの見方もある。しかし、モディ政権は、3 年あまりの交渉の末、2025 年 7 月に英国と FTA に調印しており、インドの FTA への参加は、今後、少しずつではあるが進展していくものと期待されている。

ここで、インドの通関輸出の状況を確認してみよう。インドの最大の輸出品目は石油製品である。これは、アジア向けに輸出される中東産原油を途中のインドでガソリンなどに精製しているものなどが主体と見られる。第2位は、最近急速に増加しているスマートフォンであるが、これは、従来中国で生産されていたスマートフォンの生産の一部がインドに移管されたものと見られる。例えば、米アップル社は自社スマートフォン(i-phone)の生産に関して、中国への依存度を弱める方針を決め、2022年には、アップル社が製造を委託している台湾のフォックスコン社が、インド南部チェンナイ工場で、i-phone 新型機の生産を開始した。その後、米国の対中姿勢の強硬化に対応して、貿易面での中国リスクを警戒する動きが顕在化し、それを背景にインドから米国向けのスマートフォン輸出が増加したと見られる。第3位は医薬品であるが、これは、ジェネリック医薬品が中心で、最大の輸出先は米国と見られている。第4位はダイヤモンドであり、南アフリカ等で採掘されたダイヤモンド原石を人件費の安いインドで研磨し再輸出されているものである。第5位は宝飾品・宝石である。このように、上位輸出品目を見ても明らかに、ほとんど工業製品がなく、第2位のスマートフォンにしても輸出全体の僅か5%を占めるに過ぎない。インドにおいて、輸出向け工業が育っていないことが示されている。

図表 13 インドの上位輸出品目



(出所) ITC

3. 今後の展望 ～ 経済成長によって雇用・所得を拡大し低所得国から脱却することが課題

(1) 堅調な経済成長持続が期待され国際経済界での注目が高まるインド

新興国の中でもインドの経済が際立って好調なことに対して国際経済界の注目が高まっており、コロナショック後も勢いが衰えない個人消費に主導された堅調な景気を背景に、インド市場を狙う日本企業の関心も高まっている。モディ政権は、経済成長指向で、経済発展の基盤となるインフラ整備にも積極的であり、また、過去 3 回の総選挙で勝利し、政権基盤は安定している。他の主要新興国が政治・経済面で精彩を欠き、新興国の経済成長を牽引してきた中国も、2020 年代に入って以降、経済が低迷している。こうした状況を背景に、新興経済国の中でのインド経済の堅調さが注目されるという状況は当面続くと予想される。

(2) マクロ経済面で大きな不均衡を抱えるインド

インド経済は、旺盛な内需に支えられ高い成長率を示しているが、他方で、財政赤字と経常赤字という 2 つの不均衡を抱えている。この 2 つは、インフレ圧力・通貨下落圧力を高める原因になり得るという点で注意が必要であるが、短期的に赤字を解消する特効薬はない。経常赤字は、IT-BPM 輸出によるサービス収支黒字で貿易収支赤字をある程度オフセットしているものの、輸出産業振興によって貿易赤字を減らさなければ慢性的経常赤字の解消は難しい。財政赤字は、税収を増やさないと解消が難しく、税収増には国民の所得水準を一段と高める必要がある。つまり、2 つの赤字解消には経済構造の変化が必要であり、それを実現するには時間がかかる。

(3) 経済成長率は高いが所得水準が低すぎるインド

インドは、経済成長率に関しては足元で中国を上回るほどであり主要新興国の中でも屈指の高さを誇るが、他方、一人当たり GDP を見ると BRICS11 カ国の中でも最低レベルであり、今後、低所得からの脱却が課題となる。所得水準引き上げには、海外から製造業の直接投資を誘致し中間層の雇用・所得を増やすことが重要なポイントとなる。外資企業誘致にはビジネス環境改善が急務であり、今後、モディ政権が、ODA 等を活用したインフラ整備を中心に、投資環境改善をどれだけ進められるかが、経済成長持続への重要なカギになると考えられる。

以上

－ ご利用に際して －

- 本資料は、執筆時点で信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱 UFJ リサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。