国内外経済の動向

インド出張報告

【ポイント】
1. インドの発展は主に都市の中心部にみられ、街の風景からは、人々や地域間の経済格差が大きい様子が見て取れた。また、インフラはいまだ発展途上にある。
2. 下院選挙における与党の議席減は野党の連合形成が影響した模様。インドは高い経済成長を続けているが、現地の識者は消費や雇用に課題があると話す。
3. インドが内需主導でさらなる経済成長を目指す場合、中国に対する経済開放による製造業の発展が１つのカギとなるだろう。

2024 年 9 月にインドのデリー、ベンガルール、ムンバイの 3 都市を訪れた。上場企業を中心に企業訪問を行い、大学教授からも話を聞いた。現地に赴くことで、ASEAN 諸国ともまた一味違う街の様子やインド経済の現状を知ることができた。直近のインド情勢も交えて報告する。

１．街の様子から感じたこと

今回の出張では首都デリー、IT 企業の進出が目立つ南部の都市ベンガルール、商業都市として発展してきた第二の都市ムンバイを訪問した。全体的な印象として、経済の二極化が進んでいると感じた。ニューデリーの空港周辺にあるビジネス区画、エアロシティは環境が整備されており、道路やホテルの様子は先進国とあまり変わらない一方で、ホテルから車で数十分移動するとテント状の集落が現れたり（写真 1)、道で寝そべる人や、停車した車の窓をたたいて物乞いをする少女や老婆を多く見かけ、街の中でも経済格差が深刻なようだった。同様に、ムンバイの街には高層ビルのすぐそばに、ビニールシートを屋根や窓代わりにした集落が多く見られた（写真 2)。世界銀行によれば、インドでは 2011 年から 2019 年までに深刻な貧困層の割合が半減したというが、世界不平等研究所の調査によると、2022～2023 年の期間において、インドの総所得の 22.6%を上位 1%の富裕層が占めており、この割合はアメリカよりも高いという。また、同調査は上位 10%で所得の 57.7%を占めていることも示している。インドでは中間所得層の増加が今後も内需を支えるとみ

写真１．ニューデリーの集落

写真２．高層ビルから見たムンバイ市街

るが、街の風景と合わせて考えると富の分配は非常に偏っており、所得の中央値は 2023 年の一人当たり国民総所得である 2,540 米ドル（約 39 万円）よりも低い水準にありそうだ。また、企業訪問では商品の高価格化を意味するプレミアマイゼーション（Premiumization）というワードが良く聞かれた。ある国内家電メーカーの話によると、インドでは低価格のエントリーモデルでは利益が出せないことから、月収 700～1,000 米ドルの消費者をターゲットに商品を販売しているという。今後もインドの富が上位層にのみ集まり、大企業が大衆市場から関心をなくせば、市民の生活水準にはさらなる差が出てくるかもしれない。

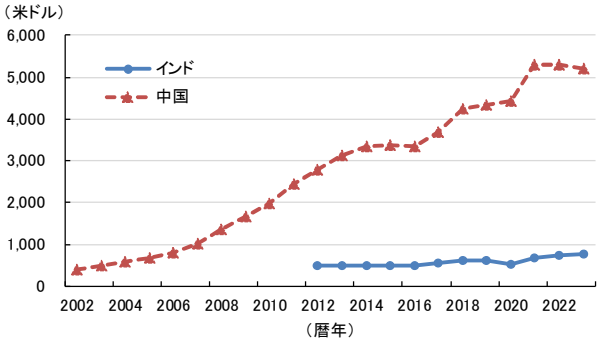
また、各都市を巡って、インフラの状況はまだ相当に発展途上であることがわかった。都市中心部や主要道路は整備されているものの、郊外では未舗装の道も多い。ニューデリー南西にある都市、グルグラム（旧称グルガオン）では主要道路を少し外れただけで穴だらけの道路に遭遇した。インドのシリコンバレーと呼ばれ、IT 産業が盛んなベンガルールも、空港から市街地までは高速道路が整備されていたが、郊外では道の舗装がされていない地域があった（写真 3、4）。どの都市も渋滞がひどく、ムンバイ空港近郊では深夜 1 時にもかかわらず渋滞に巻き込まれたことには驚いた。これでは物流に多大なコストがかかってしまうだろう。加えて、ベンガルールでは企業とのミーティング中に停電が起こり、電力インフラも依然として未成熟であることを実感した。ざわめく日本人をよそに現地人は全く動じていなかったことから、停電の頻度はそれなりに多いと推察された。インドでは電圧が安定していないようで、現地人の話によれば、電圧安定器が必要な地域も多いとのことだった。

写真３．ベンガルール空港近郊

写真４．ベンガルール郊外

モディ首相は就任した 2014 年以来、インフラ投資に力を入れてきた。2021 年には「ガティ・シャクティ計画」を立ち上げ、鉄道・道路・港・通信・電力といった様々なインフラプロジェクトの進捗状況を、プラットフォームを通じて各省庁がモニタリングできるようにし、省庁間の調整を効率化した。そのプロジェクトの規模は 1 兆 2,000 億米ドルにもなるという。7 月に発表された 2024－2025 年度予算案でも、引き続き積極的なインフラ投資の姿勢が確認できる。インフラ投資を含む資本支出予算は前年度比 17%増と、大きく拡大した。にもかかわらず、インドにはまだまだ投資が足りていないようだ。一人当たり総固定資本形成は中国の 2006 年ごろの水準にとどまる（図表 1）。また、総固定資本形成の対 GDP 比は 30%程度であり、中国の約 40%に比べると低い水準で推移している。

図表１．一人当たり総固定資本形成



（資料）CEICデータより富国生命インベストメント（シンガポール）作成

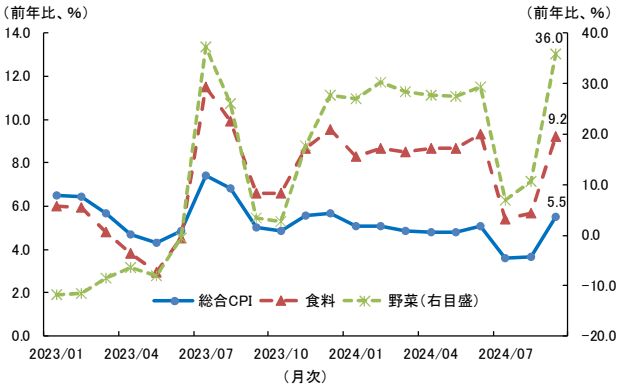
２．選挙結果について

ここからはインドの政治経済に話を移す。インド下院総選挙は、小選挙区制により、543議席が選出される。9億人以上の有権者を抱えるため、投票は非常に大規模なものとなり、今回の投票は4－6月にかけて地域ごとに行われた。2019年の選挙で、モディ首相率いる与党、インド人民党（BJP）は単独過半数を超える303議席を獲得、与党連合では353議席を確保して大勝した。今回も世論調査や出口調査をもとにBJPの大勝が予想されていたものの、結果は240議席の獲得にとどまり、予想に反して大きく議席を減らした上に単独過半数割れとなった。与党連合は293議席を獲得し、過半数を何とか確保した。選挙直後の世論調査において、モディ首相の最も評価しない実績として、第1位は「物価高騰」、第2位は「失業」、第3位は「貧困の拡大」、第4位は「民族間の対立」が挙げられた。一方、野党は強力なモディ陣営に対抗するため、大規模な連合であるインド国家開発包括同盟（I.N.D.I.A.）を形成し、議席を91から234に大きく伸ばした。現地識者はこの結果について、モディ首相の政策に対する評価を反映したものではないという。モディ首相が野党やメディア、イスラム教へ圧力・統制を強めたことで有権者に危機感が広がり、対抗馬に票が集まった側面が強いと話した。一方、BJPは農民の多い州で議席を失ったことから、各報道機関やシンクタンクは、モディ首相による低～中所得層向けの支援不足が彼らの不満につながったと指摘している。今回訪れた企業の中ではモディ首相に異を唱える担当者はおらず、政策は正しい方向に進んでいるといった声や、再選により政策の継続性を評価する声が聞かれた。

３．インドの消費動向について

インドの実質GDPは足元、7～8%程度の成長を続けている。本稿執筆時点の最新データである2024年4－6月期の実質GDPは前年比＋6.7%と、5四半期ぶりに7%を下回ったが、依然として堅調な経済成長を維持した。民間消費は前年比＋7.4%と前期の同＋4.0%から大きく改善したが、現地の識者やアナリストは足元の消費動向に対し、むしろ懸念を抱いていることが興味深い。彼らによれば、コロナ禍のロックダウンによりインド企業の大部分を占める中小企業の15～20%が倒産し、市場競争が緩和する中で大企業がシェアを伸ばした。これにより失業率がさらに上昇したうえ、中小企業の従業員が農村部へ戻ったことにより、労働市場の42%を占める農業セクターでの労働力供給が増加し、賃金が減少してしまったという。これにより、経済が7～8%で成長しているにもかかわらず、足元の消費は平均4%しか伸びていないことを指摘していた。そして、農業や小規模ビジネスを行う地方民の収入にかかるストレスを強調し、彼らの困難が長引けば、インドの成長に影を落とすと話した。さらに、物価の高止まりも重しだ。2024年のCPI（消費者物価指数）は概ね前年比5%程度で推移しており、中央銀行のターゲット4±2%の範囲に収まっているが、国民の実感は異なるようだ。庶民に影響を及ぼしやすいであろう食料品や電気料金の上昇率は高止まりしており、特に野菜価格は前年比＋36.0%と、総合の同＋5.5%を大幅に上回る（図表2）。これは、前述の下院選挙直後の調査において、モディ首相の最も評価しない実績に「物価高騰」が挙げられた理由の1つであり、消費者の購買意欲に悪影響を与えているとみられる。

図表２．CPI（前年比）の推移

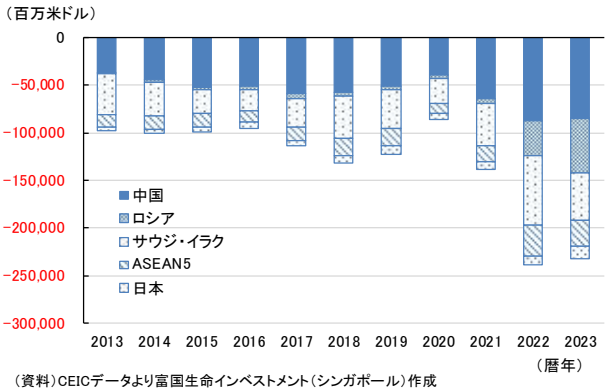


（資料）CEICデータより富国生命インベストメント（シンガポール）作成

４．インドの今後の成長について

インドは 2000 年代の中国のように、平均 10%程度の成長を達成できるだろうか。ある識者は「インドは内需で経済を作る必要がある」と話す。モディ首相は半導体企業の誘致を積極的に行うなど、インドをグローバルサプライチェーンに組み込むために努力しているが、「今は保護主義の時代であり、グローバリゼーションの波に乗って成長した中国とは状況が異なっている」という。内需で成長をさらに加速するためには、雇用状況と賃金の改善が喫緊の課題であり、国内製造業の充実が必要となるだろう。だが、インドの製造業振興には限界が見える。政府は 2014 年から「メイク・イン・インディア」を掲げ、GDP に占める製造業の割合を 15%から 25%に引き上げることを目標に様々な施策を講じるも、その比率は一向に増えていない。裾野産業が未成熟で、部品や原材料を輸入に頼らざるを得ず、特に対中国で慢性的な貿易赤字を引き起こしている（図表 3）。自力で資本を蓄積することが難しい新興国は、対内直接投資を誘致し先進国からの投資を受けることが定石だ。しかし、インドの対内直接投資は名目 GDP 比で 1%前後と、ベトナムの 4%と比べて小さく、海外資本を十分に引き付けられていない。また、ASEAN 主要国と大きく異なる点として、インドの対内直接投資には中国が寄与していないことが挙げられる。インドと中国は長年の国境問題を抱えており、2020 年 6 月にヒマラヤ国境で両国の兵士が衝突し双方に死者が出た事件以降、さらに関係が冷え込んだ。政府は中国を念頭に、近隣諸国からの投資審査を厳格化し、中印の人材交流も停滞した。中国人労働者はビザ審査が厳しいため、インド国内に呼び込むことが難しく、逆にインド人労働者が中国に出向いて技術を学ぶことがあるようだ。インド経済をさらに加速させるためには、投資の拡大が必要であり、対中経済開放は 1 つのカギになるだろう。国境を接する中国からの対内直接投資を呼び込み、人材交流を活発に行って技術を学ぶべきである。歴史的経緯を見ればそのハードルは高いが、最近はこの状況がやや好転する兆しがみられている。7 月には、政府の首席経済顧問が、中国からの直接投資を促進することを提案した。JETRO ニューデリー事務所の話によれば、現場レベルではこのような議論が積極的に行われているようには感じず、政府も依然として対中開放に慎重であるという。だが、続いて 10 月にインドと中国が前述の国境紛争で合意に達したとの事実が出てきたことは興味深い。後日、財務大臣は近隣諸国への投資制限を維持すると話したものの、これを 1 つのきっかけに経済協力の面で中国との関係が改善し、投資が増加すれば、インドの工業化には大きな追い風になるだろう。

図表３．主な貿易赤字相手国



（資料）CEICデータより富国生命インベストメント（シンガポール）作成

５．まとめ

インドの発展は主に都市の中心部にみられた。街の風景からは、人々や地域間の経済格差が大きい様子が見て取れた。インド経済は 7～8%程度で成長を続けており、今後も堅調さを維持するだろう。だが、政府の努力にもかかわらず、投資や製造業の振興が十分でないことから、2000 年代の中国のような成長の実現は難しそうだ。消費や雇用の動向に注意を払いつつ、保護主義が蔓延する中でインドがどのような経済成長を遂げるか、中国との関係性にも注目したい。

（富国生命インベストメント（シンガポール）　田窪 祐規）