

発表日:2023年2月2日(木)

インドは中国に代わる世界経済の「けん引役」となれるか

~来年度予算案は次期総選挙を強く意識、過度に期待を高め過ぎないことが肝要と捉えられる~

第一生命経済研究所 経済調査部

主席エコノミスト 西濵 徹(Tel:050-5474-7495)

(要旨)

- ・インドは昨年、経済規模が英国を上回り世界第5位になったとみられる。さらに、中国は人口減少に転じたことでインドの人口は世界第1位になるとみられ、先行きは中国の潜在成長率低下が見込まれるなか、インドが中国に代わる世界経済のけん引役となると期待されている。しかし、インドは経済構造面で製造業の割合が低く、「世界の工場」として世界経済をけん引するには幾重のハードルを越える必要がある。モディ政権の下で直接投資は着実に拡大しているが、その流れを製造業の厚みに繋げられるか否かが課題になろう。
- インド政府が先月末に発表した最新の「経済報告」では、世界経済の減速が足かせとなり来年度の経済成長率は+6.5%に鈍化するも、内需の堅調さが下支えするとの見方を示した。さらに、1 日に発表した来年度予算案ではインフラ関連などの歳出拡充に加えて中間層などの実質減税など、来年の次期総選挙を強く意識した内容となった。歳出拡大を図る一方で財政規律にも一定程度配慮した格好だが、中期目標実現のハードルは依然高く、先行きも国際金融市場など外部環境に左右されやすい展開が続くことは不可避である。
- ・インドに対する期待は高まっているが、中国と異なり民主主義が根付いており、開発独裁的な政策運営のハードルは極めて高い。他方、与党 BJP がヒンドゥー至上主義を党是とするなか、宗教や人権を巡る問題が顕在化する動きもみられる。今年は G20 議長国である上、グローバルサウスの盟主を狙うなど存在感向上を目指す動きが活発化しているが、ウクライナ問題への対応は矛盾を抱えるなどの課題も有する。インドが背負う期待は間違いなく大きいが、実態に合わせることで過度に期待を高め過ぎないことが肝要と言えよう。

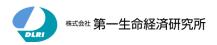
インド経済を巡っては、昨年のGDP(国内総生産)が米ドルベースで旧宗主国である英国を追い越したとみられ、その経済規模は米国、中国、日本、ドイツに次いで世界第5位になっている可能性が高まっている(注1)。さらに、長年に亘る一人っ子政策に加えてコロナ禍の影響も重なり、昨年時点における中国の総人口は61年ぶりとなる減少に転じたものの(注2)、インドの総

図1 インドと英国の GDP(米ドルベース)の推移



注 1 2022 年 12 月 1 日付レポート「<u>インド、景気底入れの動きに一服感、成長実現のハードルが高まる兆しも</u>」 (https://www.dlri.co.jp/report/macro/216950.html)

注2 1月17日付レポート「<u>中国は人口減少局面入り、短期では景気底入れ期待も、中長期では課題山積</u>」 (https://www.dlri.co.jp/report/macro/230517.html)



人口は引き続き拡大基調で推移しており、国連の推計に基づけば今年のうちにもインドの総人口が中国 を抜いて世界第1位になるとみられる。中国においては先行きについても人口減少が続く一方、インド は人口増加が続く対照的な動きが見込まれるなか、中長期的にみて両国の総人口は乖離の度合いが高ま るとの見方も出ている。2000年代以降の世界経済を巡っては、中国の高い経済成長が全体をけん引する 展開が続いてきたものの、人口減少に伴い潜在成長率の低下が避けられなくなるなか、人口増加が続く インドに対する期待がいやが上にも高まる動きがみられる。人口増加の動きは経済成長の源泉のひとつ であることは間違いないものの、昨年時点における中国とインドの経済規模は米ドルベースで中国がイ ンドの5倍以上、GDPの増分も中国はインドの2倍近くと試算されるとともに、中国のGDPの増分 はタイ1国のGDPを上回るなど世界経済に対するインパクトは依然として大きい。その意味では、短 期的にみれば先行きの中国経済が頭打ちの動きを強めた場合、その影響をインドの経済成長によってカ バーすることは極めて難しいのが実情であろう。他方、中長期的にはインドが中国に代わる形で世界経 済をけん引する存在となり得るかが注目されるが、両国の経済構造を比較すると、近年の中国は製造業 や建設業などをけん引役に高い経済成長を実現する一方、インドはGDPに占める製造業の割合が農林 漁業を下回るとともに、家計消費が経済成長のけん引役となっていることを反映してサービス業の割合 が高い特徴を有する。製造業の割合の低さは輸入代替産業のすそ野が小さく、結果的に内需が経済成長 をけん引する背後で輸入が拡大して経常赤字に繋がるなど、構造的な資金過小状態を招く一因になって おり、モディ政権が『メイク・イン・インディア』など一連の経済政策(モディノミクス)により製造 業誘致に取り組んできたことは有意と捉えられる。しかし、現実にはモディ政権が発足して今年で9年

目となるも、GDPに占める製造業の割合 は低下するなど充分な効果を上げていると は言いがたい状況にある。ここ数年の急低 下はコロナ禍が影響した可能性を勘案する 必要はあるが、モディ政権が誕生した翌年 度(2015-16年度)をピークに頭打ちしてい ることは、一連の経済政策が実を伴わない ものであったと捉えられても仕方ない。よ って、インドが中国同様に『世界の工場』 として世界経済の成長をけん引する役割を 担うには、幾重ものハードルを越える必要

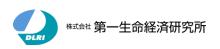




(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

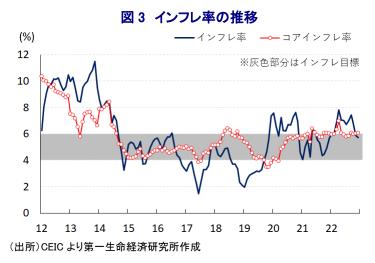
があることは間違いない。他方、モディ政権発足以降のインドは対内直接投資が拡大する動きがみられ るなど、グローバル企業がインドの成長を取り込むべく活動を活発化させていることは間違いないもの の、その流れを製造業に如何に振り向けることが出来るか否かが今後のインド経済の流れを形作る一因 になると捉えられる。

なお、インド政府が先月末に公表した最新の『経済報告』においては、今年度(2022-23 年度)の経 済成長率は+7.0%と前年度(+8.7%)から伸びが鈍化するとの見通しを示しており、年度前半の実質 GDP成長率が前年にコロナ禍の影響が色濃く出た反動も影響して前年比+9.7%と大きく上振れして



いるなか、この見通しに従えば年度後半は同+4.5%に大きく鈍化することになる。当研究所が試算した季節調整値に基づく前期比年率ベースの実質GDP成長率は昨年7-9月に5四半期ぶりのマイナス成長になったとみられ、国境再開による外国人観光客数の底入れなどを追い風に外需は比較的堅調な推移をみせる一方、インフレが高止まりするなかで物価と為替の安定を目的に中銀は断続的な利上げ実施に追い込まれており、物価高と金利高の共存が経済成長のけん引役である家計消費など内需の足かせと

なる動きがみられる。足下のインフレ率は 頭打ちする動きが確認されているほか、国 際金融市場においても米ドル高の動きが 一服してルピー相場が底打ちするなど、輸 入物価を通じたインフレ昂進の懸念も幾 分後退しているものの、経済活動の正常化 の動きを反映してコアインフレ率は中銀 目標を上回って推移している。こうした状 況が続いているものの、家計消費や投資活 動は底堅く推移するとした上で、世界経済 の減速に伴う外需鈍化の影響を相殺する

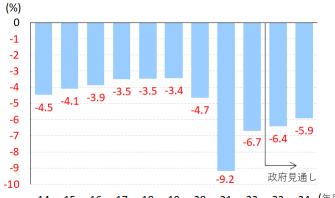


として、来年度の経済成長率は+6.5% (+6.0~6.8%) になるとの見通しを示している。さらに、今月 1日に政府が公表した来年度予算案では、歳出規模を今年度当初予算比+14.1%の 45.0 兆ルピーと今 年度予算(同+13.3%)を上回る伸びとするなど4年連続で大規模な財政出動が図られる。なかでもイ ンフラ関連を中心とする資本支出を同+33.4%の 10.0 兆ルピーと今年度予算(同+35.4%)に続く高 い伸びとしており、連邦政府が地方政府に供与する資本支出に使途を限定した補助金 3.7 兆ルピー(前 年度予算比+16.5%) を併せると 13.7 兆ルピーに上る。歳出項目別では、エネルギー関連(今年度予算 比+92.8%) や交通関連(同+47.0%)、IT・通信関連(同+17.0%)などインフラ関連支出が軒並み 大幅に拡大しているほか、農村開発関連(同+15.5%)など生活関連インフラの拡充を図る姿勢が示さ れている。なお、今年のインドを巡っては、南部カルナタカ州や中部テランガナ州、西部ラジャスタン 州など重要州で州議会選が行われるなど、来年の次期総選挙(連邦議会下院選挙)に向けた前哨戦が控 えており、総選挙を経たモディ政権の3期目入りを確実にする意味でも重要な年となっている。よって、 総選挙を意識する形で『票田』となる農村を強く意識しているとみられ、農村開発関連予算の拡充以外 にも具体的な予算額は不明ながら、農業関連のスタートアップを支援する基金を創設する方針を明らか にしている。さらに、2019年の前回総選挙においてモディ政権率いる与党 В ЈР (インド人民党)が地 滑り的大勝利を収めた背景には、隣国パキスタンとの関係悪化を受けた強硬姿勢が追い風となったほか、 足下では中国との間で係争地を巡る衝突が激化する動きもみられるなか、防衛関連予算は今年度予算比 +12.3%と今年度予算(同+11.0%)を上回る伸びで拡大する動きもみられる。その一方、歳入面では 個人所得税について控除対象の上限となる所得額を現行の年50万ルピーから同70万ルピーに引き上げ るとともに、税区分も現状の7段階から5段階に減らすことにより中間所得層に対する実質減税が盛り 込まれるなど、次期総選挙におけるモディ政権、及び与党BJPに対する支持拡大を目指す意図が透け

てみえる。なお、来年度予算を巡っては、『アムリットカール(独立100周年までの残り25年)』の最初の予算になるとして、向こう25年の間の長期目標として①若年層を中心とする国民の機会拡大、②経済成長と雇用機会創出の実現、③強力で安定したマクロ経済環境の実現、という3つの目標を掲げるなか、①包括的な開発の実現、②『ラストワンマイル』の到達、③インフラ投資の拡充、④潜在力の解放、

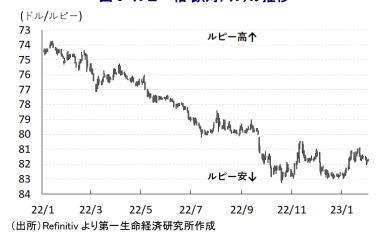
⑤グリーン成長、⑥若年層の力の発揮、⑦ 金融セクターの強化、という7つの優先事 項を重点対象とするなど、中期目標的な色 合いを強めている。他方、今年度予算まで はコロナ禍対応を理由に財政健全化目標 が事実上『棚上げ』される展開が続いたも のの、来年度予算については財政赤字のG DP比を▲5.9%と今年度見通し(同▲ 6.4%) から縮小する見通しを示すなど、財 政規律に対して一定の配慮を示した格好 である。しかし、政府は2025-26年度に財 政赤字のGDP比を▲4.5%に縮小させる との中期目標を掲げているものの、来年度 においても目標を大きく上回る推移が続 くほか、その実現のハードルは極めて高い と判断出来る。なお、足下の国際金融市場 においては米ドル高に一服感が出るなど、 新興国を取り巻く環境は一時に比べて改 善しているものの、インドルピー相場につ いては経済成長への期待を集めているに も拘らず、財政運営に対する不透明感や足 下では新興財閥を巡る問題が顕在化した

図 4 財政赤字/GDP 比の実績·見通しの推移



14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 (年度) (出所) CEIC, インド政府より第一生命経済研究所作成

図5 ルピー相場(対ドル)の推移



ことも重なり安値圏での推移が続いている。その意味では、引き続き外部環境に左右されやすい状況が 続くことは避けられないと予想される。

先行きの世界経済を巡っては、上述のようにインドが中国に代わる形で『けん引役』になることが出来るかに注目が集まっているが、現時点においてはそのハードルは極めて高いのが実情であろう。中国においては共産党が主導する形で開発独裁的な政策運営を行うことが極めて容易であったものの、インドについては選挙制度を通じた民主主義が連邦政府レベルから地方政府レベルまで隅々まで根付いており、政策運営に当たって選挙を通じて幅広く国民からの支持を集める必要があることから、結果的に具体的な政策遂行に時間を要することは避けられない。その意味では、インドにおいては連邦政府と州政府の関係性などの複雑さも影響して、中国のように『右向け右』といった形で政策を主導することは難しいのが実情であり、過度に期待を高め過ぎないことが肝要と捉えられる。他方、モディ政権の下で

は州政府どうしを競わせる形で政策遂行を後押しする対応が採られ、その動きが一定の成果を上げる動きがみられるものの、その背後では与党BJPが党是とする『ヒンドゥー至上主義』の下でイスラム教徒に対して厳しい施策が行われるなど、国内外で宗教、及び人権の面で問題視されることが少なくないのも事実である。インドは今年、主要 20 ヶ国・地域(G 2 0)の議長国となるなか、先月にはインドが主催する形で『グローバルサウス(南半球を中心とする途上国)』のオンラインサミットを開催するなど、途上国の声を集めて主要国に届ける役割を果たすことで盟主の役割を狙う姿勢をみせる。この動きは、途上国に対する支援拡大を通じて影響力拡大を図ってきた中国を強く意識したものと捉えられる一方、各国の思惑はバラバラであるなど『呉越同舟』感が強いグローバルサウスをまとめることが出来るかは極めて未知数である。また、ウクライナ問題を巡ってインドは歴史的にロシアと深い関係を有するものの、ロシアによるウクライナ侵攻を表面的には批判する動きをみせる一方、ロシア産原油を大量に購入して実質的に支援する格好となっており、インド国内ではウクライナ問題での仲裁役となることを期待する向きもみられるものの、その対応如何ではボタンを掛け間違えるリスクを孕んでいる。インドが背負う期待は間違いなく大きいと捉えられる一方、実態に合わせる必要性は高いと言えよう。

以上

