

インド・モディ政権、首都議会選で惨敗、景気と宗教分断が重石に

～モディ政権が直面する「内憂外患」はこれまで以上に厳しいものとなる可能性も～

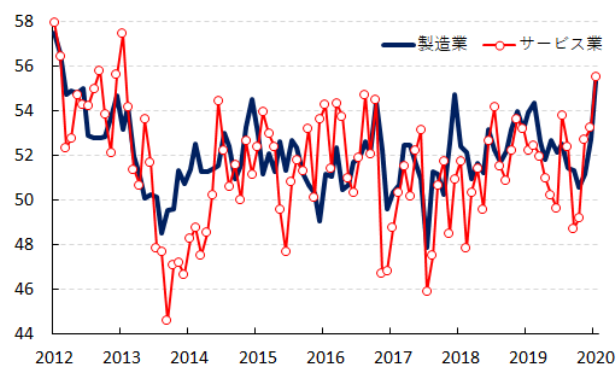
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

- 足下のインド経済は農業の低迷が景気の足を引っ張る一方、国際金融市場の活況などを背景に企業マインドは改善するなど底打ちの兆候が出ている。ただし、来年度予算は「物足りない」上、インフレ加速を受けて中銀は利下げに動けないなど苦境に直面する。中国での新型コロナウイルス流行に伴う世界経済の減速は外需の重石となるなか、物価高と金利高は成長のけん引役である内需の足かせとなる懸念もくすぶっている。
- 昨年の総選挙ではモディ政権が率いる与党 BJP はナショナリズムの高揚を背景に大勝利を収めた。しかし、足下の景気減速に加え、昨年末の改正国籍法成立を巡って全土に反政府デモが広がりを見せた結果、BJP は地方選で厳しい戦いを迫られている。昨年の総選挙で BJP はデリー首都圏で全議席を獲得したが、同議会選では地方政党が大勝利を収めた。景気減速に加え、モディ政権が進める反イスラム的な政策が反発を受けたとみられる。同政権に対しては海外からの目も厳しさを増すなか、内憂外患に苛まれる展開が続こう。

このところのインド経済を巡っては、昨年度のラビ期（乾季作）及び今年度のカリフ期（雨季作）と2期連続で主要穀物の生産量が前年割れとなるなど、モンスーン（雨季）の雨量の動向が農業生産の行方を大きく左右する上、農業部門がGDP全体の16%を占めるなど景気全体を左右する傾向があるなか、昨年7-9月の実質GDP成長率は前年比+4.5%と6年半ぶりの4%台となるなど厳しい状況に直面している。なお、昨年末にかけては米中による「第一段階の合意」に対する期待や、米FRB（連邦準備制度理事会）の「予防的利下げ」実施などを背景に国際金融市場が活況を呈したほか、先進国での長期金利低下を受けて新興国への資金回帰の動きが強まったこともあり、インドでも主要株式指数（ムンバイSENSEX）が最高値を更新した。なお、株価が上昇傾向を強めた背景には、モディ政権が昨年9月末に発表した法人税減税を柱とする景気刺激策を受けて、同政権が掲げる経済政策（いわゆる「モディノミクス」）が巻き戻されるとの期待が高まったことも影響したとみられる（詳細は昨年10月4日付レポート「[インド、金融市場が「景気刺激策」に抱く期待は本物か](#)」をご参照下さい）。こうした金融市場の活況なども追い風に、年明け直後にかけては製造業、サービス業問わず幅広い分野で企業マインドに改善の動きがみられることから、頭打ちの様相を強めてきた景気にも底打ち感が出ている可能性はうかがえる。他方、政府が今月初めに発表した4月からの来年度（2020-21年度）予算案

図1 製造業・サービス業 PMI の推移



(出所) IHS Markit より第一生命経済研究所作成

は農村及びインフラ投資を重点分野とするとともに、投資活動の活発化を背景に景気の底入れを実現する姿勢が示されたものの、メリハリの乏しさや財政が景気の足かせとなる形で一段と財政状況が悪化するリスクもあるなど『物足りなさ』が否めないものとなっている（詳細は3日付レポート「[インド、2020-21年度予算はすべてに「物足りない感」が拭えず](#)」をご参照下さい）。さらに、足下では主要穀物を中心に農業生産が低迷するなかでインフレ率が加速する動きもみられ、中銀は昨年計5回（累計135bp）もの利下げを実施したものの、直近の定例会合では政策金利を据え置く一方、利下げ以外の手段で景気刺激を図る姿勢を強めている（詳細は6日付レポート「[インド中銀、金利は据え置くも景気下支えに向けた取り組みを強化](#)」をご参照下さい）。なお、中国での新型コロナウイルス（COVID-19）流行の行方は、短期的に中国のみならず世界経済の下振れ要因となることが懸念されるなか、インド経済については輸出依存度が相対的に低いなど直接的な影響を受けにくいとみられるものの、世界的な貿易萎縮の影響は免れない。さらに、インフレ率の高止まりによる家計部門の実質購買力への下押し圧力は、銀行セクターが抱える多額の不良債権を理由に高止まりが続く市中金利も相俟って家計消費の重石になると見込まれ、景気回復の道のりを難しくすることも予想される。その意味では、当面のインド経済は引き続き力強さを欠く展開が続く可能性が高まっている。

なお、昨春に実施された総選挙では、モディ政権を率いる最大与党・インド人民党（BJP）が全会の総選挙に続いて単独で半数を上回る議席を獲得するとともに、与党連合（国民民主連合：NDA）では3分の2弱を占めるなど、文字通りの『地滑り的大勝利』を収めることに成功した。上述のように、このところのインド経済は頭打ちの様相を強めているにも拘らずモディ政権が政治基盤の強化に成功した背景には、選挙戦を通じて隣国パキスタンを強く意識した「ナショナリズム」を煽るなど安全保障問題が俎上に上ったことに加え、モディ首相による強権姿勢を『強いリーダー像』に準えたことが奏功したとみられる。他方、足下の景気が減速感を強めるなかで、モディ政権はナショナリズムに訴える政策運営を志向する色合いを強めており、総選挙後にはパキスタンとの間で領有権を巡って係争状態にある北部ジャムムー・カシミール州の自治権をはく奪し、連邦直轄地として統治強化を図るなどの動きをみせている。さらに、最大与党のBJPは「ヒンドゥー至上主義」を党是としている上、その支持団体である民族義勇団（RSS）が強硬姿勢を強めていることもあり、モディ政権下ではイスラム教徒を中心に異教徒への『迫害』にも似た動きが散見されるなか、昨年末には国籍法を改正する動きに出た。なお、改正国籍法ではアフガニスタン、バングラデシュ、パキスタンの3ヶ国を逃れてインドに不法入国した移民に国籍を与えるものの、その対象を各国の宗教的マイノリティーであるヒンドゥー教徒、仏教徒、キリスト教徒などに限るなど、事実上のイスラム教徒の排除を目指すものと捉えられた。結果、この法改正が信仰の自由や政教分離を謳う現行憲法に反するとの批判が高まり、昨年末から年明け直後にかけて全土で反政府デモが発生する事態となったほか、総選挙後に実施された地方選では、西部マハラシュトラ州ではBJPを中心とする与党連合が過半数を維持するも議席数を減らし、東部ジャルカンド州では地域政党に敗北するなど厳しい状況に直面している。こうしたなか、今月8日には德里一首都圏議会選が実施され、昨年の総選挙ではBJPが同選挙区のすべての議席を獲得するなど大躍進を果たす一因になったものの、2015年の前回選挙同様に地方政党の庶民党（アーム・アードミ党）が連勝を果たすなど敗北を喫した。同党は社会運動家のアンナ・ハザレ（Anna Hazare）氏による反汚職運動の一部が

2012年に政党化したものを起源としており、翌2013年のデリー首都圏議会選で第2党に躍進して党首のケジリワル (Kejriwal) 氏がデリー首都圏首相に就任した経緯がある。2015年の前回選挙では総議席数70のうち67議席を同党が占める大勝利を収めてケジリワル氏が首相に再任され、今回の選挙の行方に注目が集まったものの、同党の獲得議席数は62議席と5議席減らすも圧倒的多数を維持している。なお、BJPの獲得議席数は8議席と前回(3議席)から5議席増やしたものの、昨年の総選挙の勢いは完全に消え失せてしまったと捉えることが出来る。今年初めに米調査会社のユーラシア・グループが発表した2020年版の「世界10大リスク」では、インドが「モディ化されたインド (India gets Modified)」として5番目のリスクに挙げられるなど(詳細は1月7日付レポート「[「今年度のリスク」に挙げられたインド・モディ政権が直面する内憂外患](#)」をご参照下さい)、同国経済及び政治に対する海外からの目が厳しくなっている。今回のデリー首都圏でのBJPの敗北は、足下の景気が弱含む展開をみせていることに対するモディ政権への抗議の意味合いに加え、リベラル色の強い大都市圏で同党が進める「反イスラム」的な政策運営に対する反発が強いことをうかがわせる。一連の地方選での苦戦を機に、モディ政権及びBJPが経済を軸に政策を見直す契機となれば良いが、現実には支持層への足固めを狙って一段と内向き姿勢や強硬姿勢を強めるリスクもあり、そうなればインド経済を取り巻く状況が一層厳しさを増す事態も懸念される。モディ政権にとっては引き続き内憂外患に悩まされる展開が続くであろう。

以上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

