

## インド、新型コロナの状況に改善の兆候も、農業改革が招く新たな懸念

～強権的な構造改革が招く政権の支持基盤の離反、対立の深刻化を招く新たな動きに繋がる懸念も～

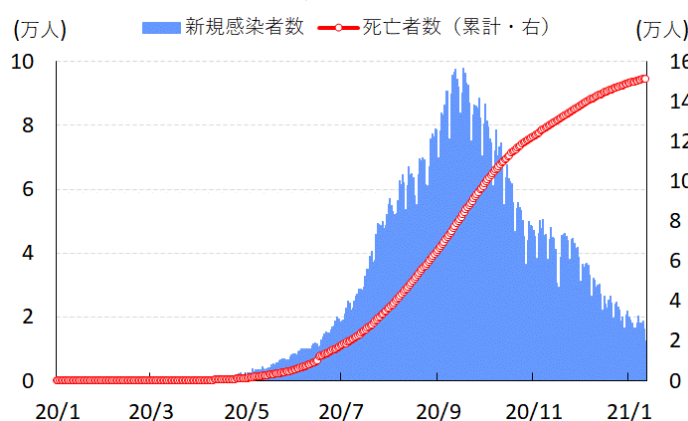
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部  
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

### (要旨)

- インドは新型コロナウイルスの感染拡大の中心地のひとつとなっているが、足下では新規感染者数、死亡者数ともに鈍化傾向を強めている。年明け以降にはワクチンが承認され、今月16日には大規模な接種計画が開始されるなど事態収拾に向けた動きが進みつつある。このように新型コロナウイルスを巡る状況の改善を反映して、金融市場で通貨ルーピー相場は堅調に推移し、株式相場は最高値圏で推移するなど活況を呈する。
- インド経済は新型コロナウイルスの感染拡大を受けて大幅な減速に直面したが、その後は経済活動の再開を受けて底打ちし、足下の企業マインドも堅調さを維持するなど改善が続く。よって、金融市場の活況は実体経済の動向に沿ったものと捉えられる。ただし、政府が構造改革の一環として進めた労働関連法改正及び農業新法制定は反発を招いており、なかでも農業新法制定に伴うデモは長期化している。こうしたなか12日に最高裁は施行の無期限延期を命じるなど、モディ政権による改革に「待った」を掛ける動きをみせる。政権の支持基盤の離反が強まったことを受け、「圧力」による対立の動きが深まる可能性に注意が必要と言えよう。

インドについては、新型コロナウイルス (SARS-CoV-2) の累計の感染者数が1000万人を上回り米国に次ぐ水準となっているほか、死亡者数も15万人を上回って米国、ブラジルに次ぐ水準となるなど、感染拡大の中心地のひとつとなっている。ただし、足下における新規感染者数は1万人を上回るなど依然として高水準で推移しているものの、昨年9月半ばを境に頭打ちの動きを強めており、死亡者数の拡大ペースも鈍化するなど事態収束に向けた動きが前進している様子が見えてくる。なお、足下の国際金融市場においては、欧米など主要国での感染再拡大による行動規制の再強化など実体経済を巡る懸念が高まる一方、ワクチン開発の進展による先行きの回復を期待

図1 新型コロナの新規感染者・死亡者(累計)の推移

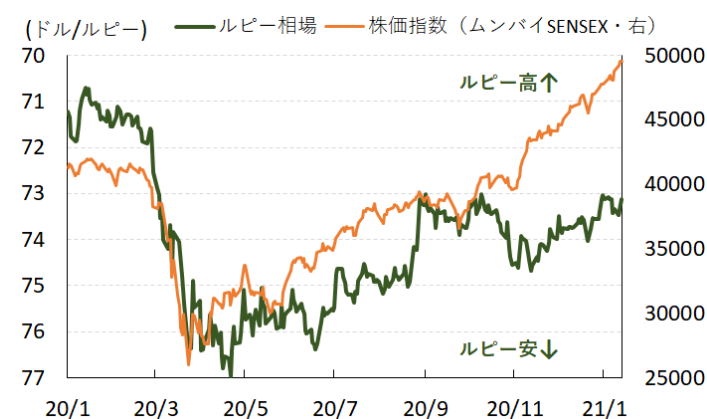


(出所)Refinitivより第一生命経済研究所作成

して活況を呈する動きがみられる。インドでは昨年末にかけて様々なワクチンの臨床試験が実施されてきたほか、年明け以降は海外産ワクチンと国産ワクチンが相次いで承認されており、16日からは接種が開始されるなど事態打開に向けた動きが前進している。インド政府は向こう6～8ヶ月の間に3億人を対象に無償でワクチンを提供する世界最大規模の予防接種計画を発表しているほか、当面は約3000万人の医療従事者などを対象に接種が行われる見通しとなっている。このようにインド国内における新型

コロナウイルスを巡る状況に改善の兆候が出てきていることに加え、上述のように足下の国際金融市場は活況の様相をみせるなかで一部のマネーはより高い収益を求めて新興国に回帰する動きを強めており、昨春の国際金融市場の動揺に伴い通貨ルピー相場は一時最高値を更新したものの、足下では堅調な推移をみせているほか、主要株式指数（ムンバイ SENSEX）は最高値を更新する動きをみせるなど活況を呈している。

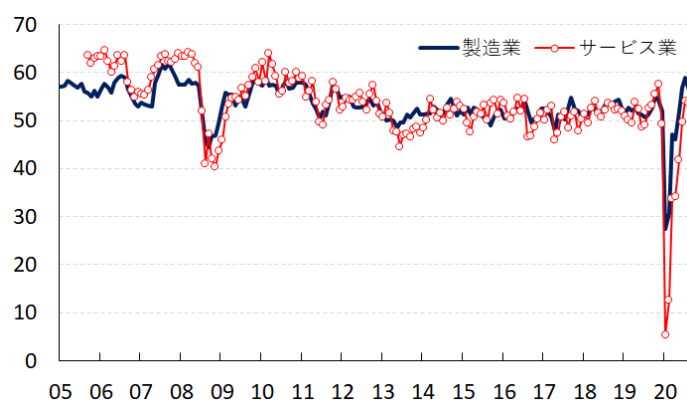
図2 ルピー相場(対ドル)と主要株式指数の推移



(出所)Refinitiv より第一生命経済研究所作成

一方、インド経済については、新型コロナウイルスの感染拡大に加え、感染封じ込めに向けて政府が突如全土を対象とする外出禁止令の発動に踏み切ったことで大幅な景気減速に見舞われたものの、その後は感染収束にほど遠い状況ながら経済活動の再開に舵を切る姿勢に転じたことを受けて、景気は底打ちするなど最悪期を過ぎている（詳細は昨年11月30日付レポート「[インド経済、新型コロナの「最悪期」は過ぎるも依然視界不良が続く](#)」をご参照下さい）。また、その後も経済活動の再開の動きが広がったことに加え、世界経済の回復期待の高まりを反映して企業マインドは幅広い分野で改善しており、景気の底入れが一段と進んでいることが確認されるなど、インド経済を取り巻く状況は着実に好転していると捉えられる。その意味では、足下のインド金融市場においては上述のように株価が最高値を更新するなど活況を呈する動きがみられるものの、こうした状況について金融市場における『カネ余り』がもたらしたものと判断するのは些か早計と考えられる。政府が一昨年以降取り組んできた労働関連法の改正を巡っては、産業界からは歓迎する向きがみられるほか、労働法制の簡素化や過剰な労働者保護の色合いが薄まる

図3 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

ことは、産業の高度化などを通じて経済成長を促す一助となることが期待される。その一方、一連の法改正に対して労働組合は反発を強めており、同国は長年に亘り社会主義的な経済政策が採られた影響で社会保障制度が極めて手薄な上、一連の法改正が社会保障制度の充実を図ることなく進められたことから、今後は雇用の不安定化などを通じて経済成長の原動力となってきた家計消費など内需に悪影響を与えるリスクがある。また、政府は昨年9月、構造改革路線の一環として農産物の取引自由化をはじめとする農業改革を促す新法制定に動いたが、農家は取引自由化に伴う減収を懸念して首都ニューデリーなどで大規模な抗議デモが展開しており、一部が暴徒化して通信及び電力インフラなどを破壊する事態に発展している。なお、反対デモが通信インフ

ラなどの破壊行為に向かった背景には、新法制定によって財閥企業が利益を上げるとの見方が喧伝されたことで財閥傘下の通信企業などが『標的』にされた可能性がある。同国では長年、物流インフラ不足を理由に農産品の多くが事実上廃棄されているほか、農産品の物流状態の悪さが食料品を中心とするインフレ要因となってきたが、政府は新法制定による構造改革を通じて物流のボトルネック解消を目指したものの認識が示される一方、農家は長年維持されてきた農作物に対する最低保証価格制度が侵害されるとして対立してきた。昨年末以降、政府と農家は数度に亘って協議を重ねてきたものの、合意点を見出すことが出来ず事態はこう着状態に陥っていた。こうしたなか、12日に最高裁判所は新法の施行の無期限延期を命じるとともに、農家側の反対意見を聴聞する委員会を設置する方針を示すなど、政府による改革に『待った』を掛ける動きをみせている。現時点においては具体的な動きは不透明であるものの、モディ政権にとっては一連の改革によって一昨年の総選挙において地滑り的な大勝利を収めた支持基盤である農家の離反を招いていることを勘案すれば、今後は引き締めに向けて何らかの『標的』に対する圧力を強めることが懸念される。ここ数年のインドでは、モディ政権を支える与党B J P（インド人民党）は党是である「ヒンドゥー至上主義」を背景にイスラム教をはじめとする異教徒への圧力を強める動きがみられるが、今後はそうした色合いが一段と強まる可能性にも注意する必要があると見られる。

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。

