

## 5. インド：内需拡大で成長維持も、高度成長は実現せず

### 豊富な労働力により今後成長は加速

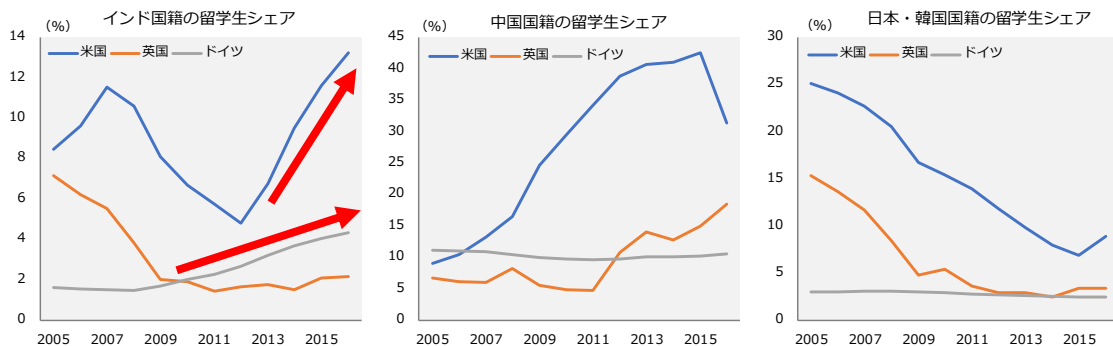
インドはその膨大な人口や理想的な人口構成から世界経済のけん引役としての期待が高まっている。インドの人口は2015年時点で世界の人口の17.7%となる13億人を占め、2030年には15億人にまで増加する。また15～65歳の生産年齢人口比率は2015年の65.7%から2030年には68.0%へとむしろ高まる見込み。高齢化が懸念となるタイやベトナムなどのASEAN諸国などとは異なり、経済成長の原動力となる若い労働力は豊富だ。

さらにインドではグローバル人材が多いことも強みとなろう。インドには少なくとも30の異なる言語と2000前後の方言があるとされるが、公的共通語はヒンディー語と英語であり、英語を話することができる人材が多いことは大きな強みである。欧米の留学生に占めるインド人のシェアをみると、近年は増加傾向にある(図表Ⅲ-35)。唯一英国のみがビザ制度の改正によってインドからの留学生が大きく落ち込んだが、その他の国では日韓の留学生割合が減少し、インド(および中国)の留学生割合が増加するというトレンドが見て取れる。

図表Ⅲ-35

#### インドからの留学生は増加傾向の国が多い

留学生に占めるインド・中国・日本韓国国籍者比率



注：イギリスでは移民の増加を背景にビザ制度が2012年に改訂されたため、留学生数が急激に減少。  
出所：米国内務省統計、イギリス移民統計、ドイツ移民統計より三菱総合研究所作成

一方で課題もある。第1の課題は**慢性的な経常赤字とそれに伴う通貨安やインフレ**だ。直近では旺盛な対内直接投資需要を背景として金融収支が改善し、金融政策の政策余地が改善しているが、経常収支が赤字である状況は脱していない。第2の課題は**経済格差と教育格差**だ。まず経済格差では、インドの上位1%の所得が全体の所得に占める割合は、1980年から2014年にかけて7%から22%にまで拡大した<sup>27</sup>。また教育格差でも、海外に留学に行けるようなトップ層が増加している一方で、インド全体での高等教育の就学率は23%にとどまる<sup>28</sup>。さらに教育水準の男女格差が大きいことも課題だ。第3の課題は**投資環境整備**だ。モディ政権になって投資環境は改善したが、硬直的な労働法や、民間インフラプロジェクトを中断させる主因の一つである土地収用問題の問題などの基本的な課題への着手はなかなか進んでいない。

モディ政権はこれら一連の課題に対し、さまざまな施策を講じている。第1の経常赤字に対しては、当初より掲げていた「Make in India」が、第2の教育格差へは「Skill India」が、また第3の投資環境改善のためのインフラ投資として、沿岸岸壁整備計画であるSagarmalaプログラムなどが実行されている。また、モディ政権は物品・サービス税(GST)導入や高額紙幣廃止など、

<sup>27</sup> World Inequality Lab「World Inequality Report 2018」

<sup>28</sup> インド人材開発省「Educational Statistics at a Glance 2016」

短期的には経済を押し下げるものの中長期的に必要な改革を実行してきている。

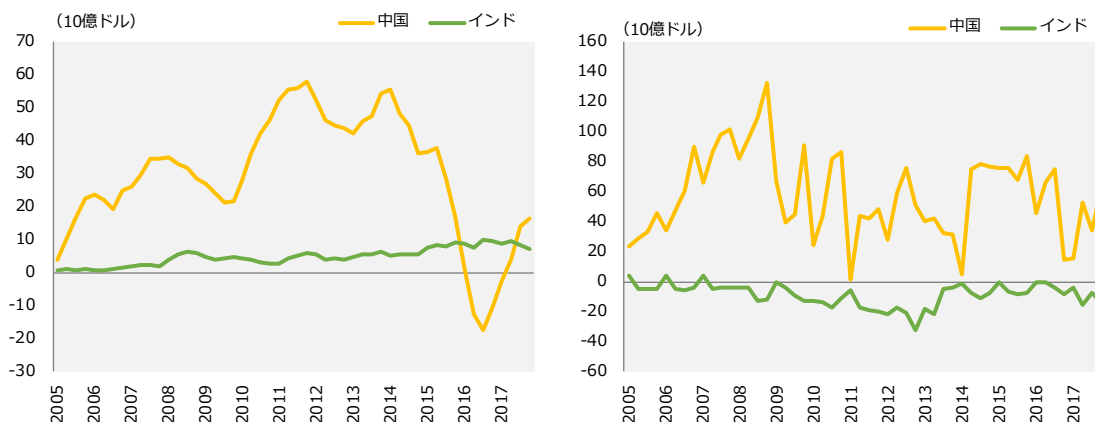
しかしながら、農村票の離反を招きかねない土地収用法の改正は見送るなど、改革の進捗が選挙に左右されることも多い。2019年の選挙後、どこまで議席数を伸ばし全国的な支持を取り付けたうえで根本的な改革を進めることができるかが、今後のインドの成長を左右する分水嶺となる。

### 中国ほどの高成長には至らない見込み

インドはよく中国を追う国として評価されることが多い。例えば一人当たり GDP では中国の15年前程度の水準に、また世界 GDP でのシェアは20年前程度の水準になっている。一方で、今後のインドが中国と同スピードで成長するのは難しいだろう。その一番の原因は、対内直接投資受入れによる効果の差にある。

図表Ⅲ-36

**中国の対内直接投資拡大→経常黒字拡大という成長パターンはインドでは実現しない可能性が高い**  
中国・インドへの対内直接投資額（左図）と経常収支（右図）の推移



出所：IMF「Balance of Payment Statistics」より三菱総合研究所作成

中国は鄧小平による経済開放以降、積極的に対内直接投資の受入れを行うとともに、世界の工場として第三国への輸出を拡大した。これによって中国の対内直接投資受入れは加速し、500億ドル前後の水準にまで上昇した。

中国への直接投資の拡大は、工場での雇用創出、国内需要の喚起、先進国の技術導入による生産性の向上に加えて、第三国輸出の拡大を通じた経常収支の改善をもたらした。これは直接投資の種類で言えば、輸出基地型の直接投資として区分されよう。経常収支の推移からみても、直接投資が拡大しつつ経常収支の改善が進んでいったことがわかる（図表Ⅲ-36）。

一方、インドへの直接投資の拡大は、中国と同様工場での雇用創出、国内需要の喚起、先進国の技術導入による生産性の向上といった効果は見られたものの、経常収支の黒字化は一向に進んでいない。これは、インドへの対内直接投資の多くが水平的直接投資といわれる内需向けの投資であったためだ。国際協力銀行が日系企業向けに行ったアンケートでも、インドへの生産拠点進出理由として第三国輸出を挙げる企業は過去の中国と比べて少ない（図表Ⅲ-37）。

水平的直接投資がインドで多いことは、インド経済にどのような影響を及ぼすか。最も大きいものは**経常収支に与える影響**であろう。インドは過去の中国とは異なり、経常収支の黒字化が一向

に進んでいない。インドの経常赤字やそれに伴うルピア安・インフレはこうした構造的な問題に起因しており、一朝一夕には解決できない。

現状は直接投資が安定的に流入し始めたことで、通貨安やインフレの懸念は払拭されつつある。しかし、今後の景気減速などによって直接投資の流入が滞ることなどがあれば、通貨安やインフレの懸念が再燃する。

また、インドの内需をターゲットにした外資企業の参入がさらに加速すると、インド国内の世論への影響も懸念される。マレーシアでは成長段階で中国系資本の流入が加速した結果、豊かな中国系と先住民のマレー人との間の民族対立が生じ、結果としてマレー人の地位向上を図るための保護主義的なブミプトラ政策へと発展していった。インドへの投資が民族対立にまで至るかどうかは不透明ではあるが、外資とのつながりの強い都市圏とつながりの弱い地方圏間での対立や、外資系企業に富を奪われているといった感情が生まれる可能性も高い。

モディ政権はこれを回避し中国と似た発展経路をたどるために「Make in India」を推進している。しかし、この施策はインドへの対内直接投資の拡大には効果を示しているものの、最終的な経常収支の改善にまでは至っていないのが現状だ。現地生産化が世界的に進む世界の中で、インドがどのようにして経常収支を改善させるかは、かつての中国よりも困難な課題となっている。そのためインド経済は今後も成長を遂げるものの、中国の高度成長ほどの成長率には至らないと予想する。

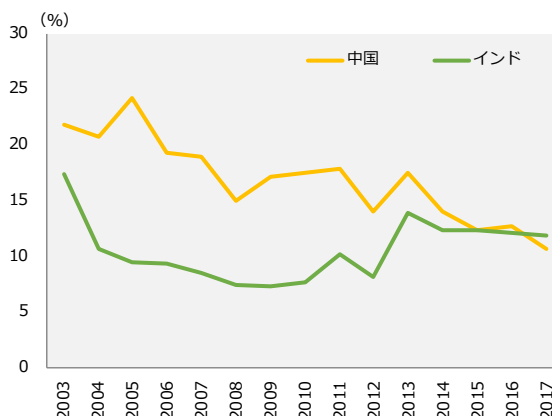
## 2020年代半ばには日本を追い越す

インド経済は 2030 年にかけて理想的な人口構成や直接投資を通じた生産性向上などを通じ、堅調な経済の拡大が続くと予想する。インドの実質 GDP 成長率は、**2016-20 年+7.4%、2021-25 年+ 6.6 %、2026-30 年+5.9 %**と、着実な成長を続けていくだろう。上記の経済成長率を前提とすれば、**2020 年代半ばに名目 GDP の規模は日本を追い越す**ことになる（図表Ⅲ-38）。

前述した課題は 2030 年にかけてインド国内で顕現化し、対処が後手に回ればそれ以降のインドの潜在成長率を下げることにつながるだろう。仮に課題への対処が奏功し、経常収支の恒常的な改善がみられるようになれば、**2030 年以降本格的にポスト中国時代の新たな一極に向けて世界におけるプレゼンスを拡大**していくとみる。

図表Ⅲ-37

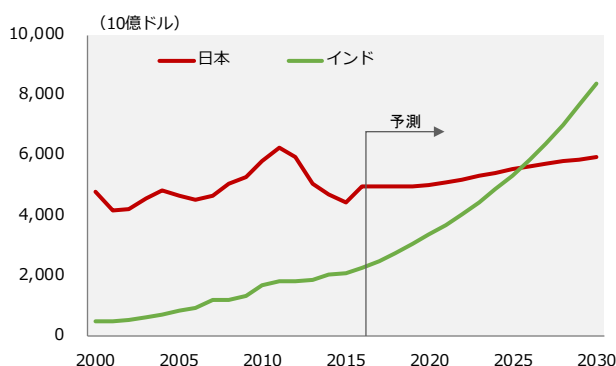
インドへの進出理由に第三国輸出拠点を挙げる企業は少ない  
中印への進出理由として第三国輸出拠点を挙げる企業割合



出所：政策投資銀行「海外事業展開調査」より三菱総合研究所作成

図表Ⅲ-38

2020 年代半ばに日本を追い越す  
インドと日本の名目 GDP



インドの実質・名目 GDP 成長率

| 年度ベース<br>(前年比平均、%) | 実績      |         | 予測      |         |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|
|                    | 2011-15 | 2016-20 | 2021-25 | 2026-30 |
| 実質GDP              | 6.9     | 7.4     | 6.6     | 5.9     |
| 名目GDP              | 4.8     | 9.9     | 9.7     | 9.4     |

出所：実績は IMF、予測は三菱総合研究所