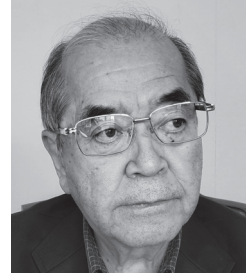


第三期モディ政権への期待 ～「Viksit Bharat」と 投資機会～



一般財団法人インド経済研究所
主任研究員
菅谷 弘

1. 下院議員総選挙での辛勝と背景

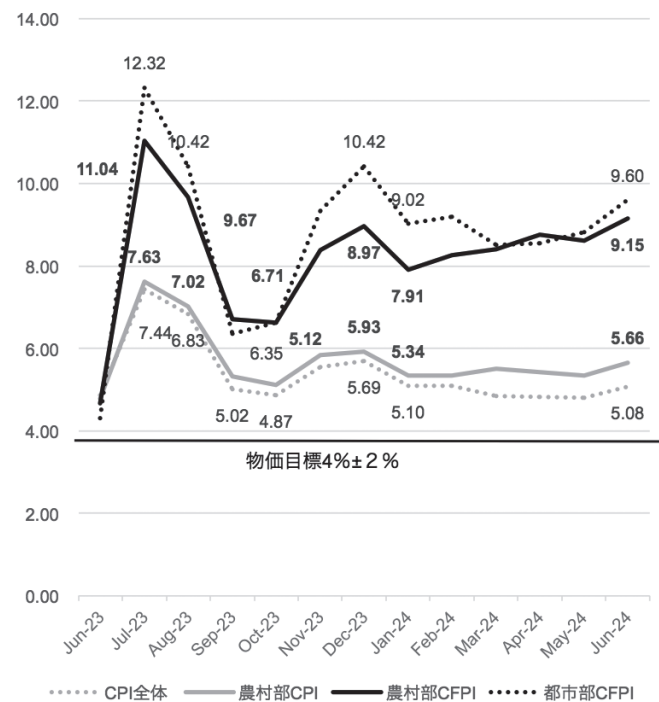
2024年6月の下院議員総選挙は、2019年に続きインド人民党（以下BJP）が大勝するものと、出口調査段階に至っても予想されていた。ところが開票の結果は、BJPが単独多数を確保できずに終わり、2014年から二期続いたBJP単独政権は終わりを告げ、BJP系党派による連立政権で何とかナレンドラ・モディ第三期政権は誕生した。BJPが単独政権を樹立できなかったことはBJPからすれば敗北に等しい。辛勝である。

なぜ辛勝となったのか。それはさまざまな分析がなされているが、農村部での特に低カースト層からの支持を失ったことが大きく影響したものとみられる。BJPが10議席以上議席を失った州は、ウッタル・プラデシュ州、マハラシュトラ州、ラジャスタン州だが、いずれもインドの主要な農業州の一角を占める州だ。

特に最多人口州ウッタル・プラデシュ州では、2014年および2019年の総選挙で同州の下院議席数80議席のうち、それぞれ71議席、62議席と連続してBJPが地滑りの勝利を収めてきたが、今回は62議席から29議席に半減するありさまで、BJP敗北を決定的にした。BJPのカーストコミュニティ別得票率の状況を見ると、その他後進カースト（Other Backward Classes：OBC）およびダリト（不可触カースト）で得票率を落としている。その理由のひとつには選挙運動中にBJPがOBCと低カースト・部族カーストを「留保特権」対象から外すことを発表したこと。このため前回選挙でBJPを支持したOBCや低カースト層が翻意したとみられている。またインドがGDP8.2%と好調な経済発展を遂げるなかで、農村部の低所得層には

出稼ぎ以外の就業機会が少なく、一方で食品等の物価高があり、厳しい生活環境におかれたまま、経済成長の恩恵から取り残されたという疎外感から、低カースト層にとってBJPに対する期待が裏切られたと感じたということだ。下院議員総選挙期間の1年間（2023年6月から2024年6月）の消費者物価指数は2023年7月～8月には7%台に乗り、その後もインフレ目標4%±2%の上限6%を挟んでの推移となっていた。食料品物価については農村部であっても都市部並みの高いインフレを記録していた。これが経済的側面からみたBJP敗北の要因となった（図表1）。

図表1 下院議員総選挙運動期間中1年の消費者物価指数（CPI）および食料品消費者物価指数（CFPI）の状況（2001＝12＝100）



出所：MoSPI（太字数値は農村部の数値）

BJPの重鎮であるシュリ・ニティン・ジャイラム・ガドカリ道路運輸・高速道路大臣は、英国誌でのインタビューで、今回下院議員の選挙運動は「BJPのアイデンティティを強調するのではなく経済開発に焦点を当てたほうがよかった」と反省の弁を述べている。モディ首相が2024年1月に行ったアヨーディアのムガール時代のモスクの場所に建設したラマ寺院落成式を盛大に行った例など、ヒンズー教色を強く出した政治行動が、BJPのヒンズー教アイデンティティを選挙民に強く印象付けた。

これはモディ首相の強い自信に裏付けられた政治行動でもあったのだが、インクルーシブなインド社会の発展を標榜するモディ首相としては失策といえる。

野党は、モディのこうした政治行動を逆手に取り「モディはインドの世俗主義を変えようとしている」ことを強調した。また、ウッタル・プラデシュ州では低カーストに地盤をおくローカル政党SP (Samajwadi Party) 党がこれまでの2回の選挙での大敗北から捲土重来を期して、徹底的に低カースト票の取り込みを図った選挙戦が奏功し、4議席から37議席へと復活を遂げたことも大きい。インド国民会議 (कांग्रेस党) は1議席から6議席増加するにとどまっており、SP党の躍進がウッタル・プラデシュ州でのBJP敗北を導いたといっていいただろう。

これに加えてBJPの母体である民族義勇団 (RSS) の草の根選挙キャンペーンを、選挙戦略においてモディ首相、アミット・シャー内相が自信の余りこれを軽視したともいわれ、政治的側面からみればこうしたBJP選挙戦略ミスが災いしたといえる。これは現在BJPとRSSとの間にいささかの不協和音を醸している。

モディ首相第三期政権はスタートしたが、連立の議席総数は293議席で過半数を21議席超えるだけ。そして連立相手はアンドラ・プラディッシュ州のローカル政党TDP (テルグ・デーサム党)(16議席)、ビハール州のローカル政党JD (U)(ジャナタ・ダル統一派)(12議席) 中心となり、総勢15の党派で構成されるが、もし中心となっているTDPやJD (U) が連立から離脱する事態が起これば、連立政権の存立を左右するところとなる。インド政治において連立政権は政党間でさまざまな政治的取引が行われるという側面もあって、こうした事態を往々にして引き起こしやすい側面がある。特にビハール州JD (U) の党首ニティッシュ・クマールは過去にBJPと कांग्रेसの間をスイングしてきた政治家であり注意を要する。したがってモディ首相とこれら党首との関係性は常にポリティカルなものとなる意味で、単独政権とは異なり、政権に不安定さを残すことは否めない (図表2)。

図表2 BJP第3次政権連立を構成する党派

政党	議席数 (下院過半数272)	備考	
BJP	240		
TDP	16	過半数維持影響力大	アンドラ・プラディッシュ州地方政党
JD (U)	12	過半数維持影響力大	ビハール州地方政党
Shiv Sena	7	過半数維持影響力大	マハラシュトラ州地方政党
LJP (RV)	5	過半数維持影響力大	ビハール州地方政党
JD (S)	2	過半数維持影響力大	カルナタカ州地方政党
その他 9党	11		
連立与党NDA*1 総数15党	連立与党NDA 議席 総数 293	参考：野党連合INDIA*2 議席総数 234 うち कांग्रेस 99議席 (INDIA 党派数22)	

*1 NDA : National Democratic Alliance

*2 INDIA : Indian National Developmental Inclusive Alliance

出所：インド経済研究所にて作成。

ただ、下院議員総選挙後10月と11月に行われた4州での州議会が行われているが、大きな州ハリヤナ州とマハラシュトラ州でBJP陣営が勝利している。ハリヤナ州では当初 kongress 優利のなかで90議席中49議席のマジョリテイを取り、マハラシュトラ州ではBJP連合が288議席中230議席獲得という地滑りの勝利を取っている。いずれも州議会レベルではあるがBJPにとっては良いニュースだ。

2. 下院議員総選挙結果を受けた2024～25年度本予算

以上でみたように2024年の下院議員総選挙は予想外の辛勝となったわけだが、それはインドの民主主義が機能した証左ともなったということができる。選挙前までは圧倒的多数を維持し、一人勝ちであったモディ政権だが、今回選挙結果を受け、6月24日に開かれた下院議員改選後初の下院議会で、モディ首相は演説の中で「議会内外でコンセンサスの形成に努力していく」と述べた。非多数政権となったモディ首相が自戒を含め「コンセンサス」を重視して行く姿勢を表明したことは注目されることだ。

そしてモディ首相は下院議員総選挙の結果を受け、2024～2025年度（以下25年度）本予算の前にも早速の行動をとった。それは農村部および都市部の「貧困者」のための住宅建設促進スキーム「PMAY」において30百万戸追加とか農村部住宅建設において援助資金を20万ルピー増額すること。また農民に対する最低所得支援として年6000ルピー供与するスキーム「Kisan Kalyan」で93百万人の農民に対し総額2000億ルピーの資金を追加乗せで供与すること。さらに農村部のインフラ開発と就業機会を狙った農村部での道路工事促進していくことなどを打ち出した。

インドの予算は、通例年2月に下院で討議されるが、総選挙の年は年度初に暫定予算を組み、選挙確定後に本予算が組まれる。25年度本予算案は7月に下院に上程された。

25年度予算では貧困者・女性・若者・農民を特に重視し、雇用・技能開発・中小企業育成に重きを置くとしており、下院総選挙結果を踏まえた予算となった。

また25年度予算では、独立75周年に当たる2021年にモディ首相が国民の前に提唱した「Viksit

Bharat (Developed India)」ビジョンに基づき予算が組まれていることを鮮明にしている。「Viksit Bharat」ビジョンとは独立100周年の2047年までにインドが「Developed Nation」になるとの国家発展目標だ。モディ首相が国民に向けてインドの経済発展目標を「見える化」し国民の意識を高める試みとして、これはインド独立来初めての取り組みだろう。これが今後のインドの経済政策を語る際のキーワードだ。

「Developed Nation」となるための具体的目標に掲げているのがGDP30兆ドル、1人当たりGDPを18千ドル。これを実現するためには、毎年名目7%成長を維持する必要があるとの試算もある。現在のインドのGDP実績からすれば決して不可能ではないが、高度成長を25年間維持していくことはたやすいことではない。

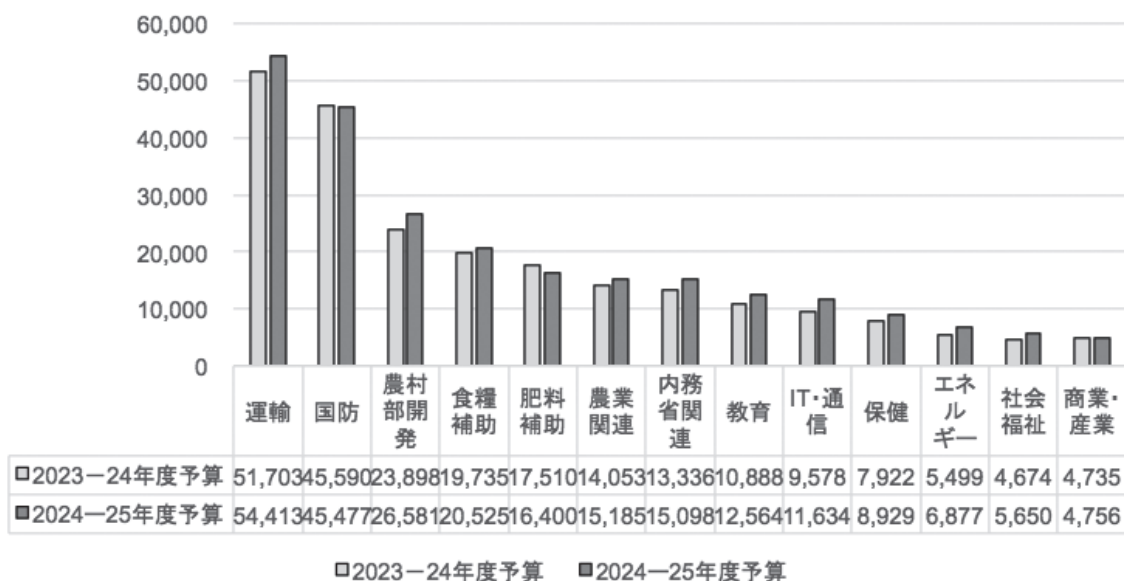
「Viksit Bharat」政策目標としては、次の8つの項目が掲げられている。

- ① 国中に世界水準のインフラの建設整備
- ② デジタル経済を完成させ行政ガバナンスの促進
- ③ 全産業セクターで3～4社の世界クラスの企業を育てる
- ④ 国産化による防衛・宇宙の自立化とインドの役割の強化
- ⑤ 再生可能エネルギー能力拡大で脱カーボン化とグリーン成長を実現する
- ⑥ 若者に対する技能と教育と雇用機会の創出
- ⑦ 海外の研究開発機関と連携しインドにトップクラスのラボラトリーの実現
- ⑧ 力強い金融セクター構築

このなかで経済成長の大きなエンジンとなるのがインフラ建設だが、25年度予算ではインフラ分野向けの予算として政府の資本財投資予算で昨年度9.5兆ルピーから11.11兆ルピーへと大幅に増やした。政府によれば、これは対GDP比3.4%に相当するということだ。

最近の報道で道路・鉄道・航空を管掌するJ.シンディア (J. Scindia) 国務大臣は、現在対GDP比5.3%の対インフラ向け投資を2029年までの5年間で6.5%に引き上げると述べている。この数値は、財務省のGDPの数値とは異なるが、いずれにしてもモディ政権が、インフラ向け投資を強力に推進、これを成長維持のエンジンにするということを示している。

図表3 2024～25年度予算主要歳出項目の状況（億ルピー）



出所：財務省

図表4 政府スキームの中で大きく増額したスキーム（単位千万ルピー）

政府スキーム	前年度予算 (2023～24年度)	今年度予算 (2024～25年度)	増減 (%)
MGNREGA ^{*1}	60000	86000	+43.3
R & Dプロジェクト	840	1,200	+42.9
原子力発電プロジェクト	442	2228	+404.1
PLIスキーム (医薬品)	1200	2143	+78.6
半導体開発	3000	6903	+130.1
ソーラパワー	4970	10000	+101.2
DBT ^{*2} —LPG	180	1500	+733.3
IDEA ^{*3} スキーム下のクレジットライン	1300	3849	+196.1

* 1 : Mahatma Gandhi National Rural Employment Guarantee Act Programme

* 2 : Direct Benefit Transfer

* 3 : Indian Development and Economic Assistance Scheme

出所：インド経済研究所にて作成。

25年度予算の配分を分野別にみたのが図表3だが、それをみるとインフラと肥料以外で農業分野や農村部開発、教育等でも予算配分を増やしていることがわかる。また中央政府のスキームの中で大きく増額したスキームをみると農業分野（MGNREGA）や産業分野（R&D・生産実績連動インセンティブ・スキーム（以下PLIスキーム）^注・半導体）再生可能エネルギー分野へ手厚く配分されている（図表4）。

予算発表前日に発表された政府首席経済顧問をヘッドとする財務省経済局の「Economic Survey 2023-24」によれば、成長を実現するためのフォーカスが当てられるべき6分野のひとつに「成長エンジンとしての農業」をあげている。依然インドの経済成長における農業の重要性は変わらない。ただし農業部門での構造的転換の必要性も説いている。高い食料品インフレの背景には、これが需要サイドではなく供給サイドイ

ンフレによるものだと、「需要に対応した食料品供給体制」を整えるべきとしている。話はそれだが、この食料品インフレをどう抑えるかがモディ首相のマクロ経済コントロールで最も喫緊な課題である。

また製造業では競争力を上げ製造業が拡大していくためにはセミ・技能（semi-skilled）労働力で生産性の高い労働力の実現の必要性を説き、教育と雇用との間に生じているギャップを調整していくことを強調している。こうした「Economic Outlook」のこれらの指摘は、まさしく今のインドの農業や製造業に欠けている問題点を的確に指摘しているが、今後の政策で顕現化されるであろう。

25年度予算は、社会的弱者や次世代配慮予算であると同時に、成長維持も重視したバランスのとれた積極予算といえるが、対GDP比財政赤字目標は昨年度の5.9%から4.9%へ改善することを目標とし財政規律方針維持も鮮明にしたものとなっている。

3. 「Viksit Bharat」と投資機会

第三期モディ政権は連立に移行してからまずは無難なスタートを切っている。上述したように「Viksit Bharat」ビジョンは今後のインド経済政策の指針となるものだ。重視される政策の中にはさまざまな投資機会も期待されるであろう。

インド準備銀行（RBI）のシャクティカンタ・ダス前総裁は一昨年の来日講演で「インドで構築が進んでいるデジタルネットワークを活用してのデジタルペイメントビジネスやフィンテックなどインターネットバンキングを発展させていく」と述べていたことは印象的であった。これは「Viksit Bharat」の強力な金融セクターのテーマとも呼応するものだ。インターネットバンキングはインドのInclusiveな金融サービス提供を実現するもので、投資する立場からみてもインドの人口ボーナスを活かした事業として有力である。

また再生可能エネルギーやグリーンテクノロジー分野への投資も「Viksit Bharat」の政策目標に合致したものである。すでにこれらの分野への日本企業の関心は高まりつつあるが、今後の展開が期待されている。

他方インドの製造業の発展は「Viksit Bharat」目標達成には不可欠な要素である。「Make in India」

イニシアティブがすでに定着しているといえるが、これを牽引するツールとしてのPLIスキームは、現在14セクターで実施されている。このPLIスキームの重要性は変わらず、今後もスキームの拡大や期間延長、あるいは他セクターの新規追加などの展開が予想される。

PLIスキームではないが、インドは半導体製造での自立化に並々ならぬ熱意を示している。政府は総額7600億ルピーの補助金でプロジェクトコストの50%支援する。このセクターの動向も目が離せない分野だろう。加えて今インドの人口頭脳（AI）技術への関心も非常に高まっている。

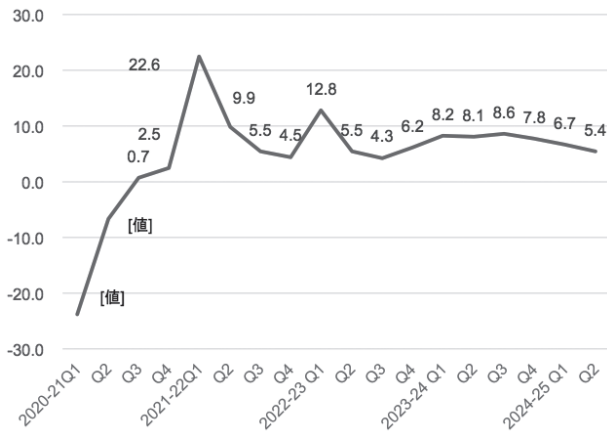
インフラで忘れてはならないのは、物流インフラ整備だ。インドの物流コストは非常に高いといわれ、政府としては物流サービスの効率化に注力している。こうした分野への投資はインドに歓迎されるだろう。

またインドのIT技術の活用として、Global Capability Center（以下GCC）も忘れてはならない投資モデルだ。これは、かつてインドをオフショア開発・バックオフィス拠点として運営されていたVehicle（事業の運営主体）にR&Dやコーポレート機能を持たせ、機能の多様化や戦略機能を加味したVehicleとして発展させたものである。すでに欧米メーカー・金融機関等が約1600社進出している。データによればフォーチュン500社の30%がインドにGCCを設立しており、さらに2030年までに2400拠点に達するだろうといわれている。このためIT企業とGCCとの間の高度技術人材獲得競争が起こっているが、インドの強みを活かした投資のモデルのひとつだ。

インドは、コロナパンデミックから1年半でノーマルな経済成長軌道へと戻した（図表5）。モディ首相は、そのことへの大きな自信をもっている。この成果を今回の下院議員総選挙では残念ながら生かすことはできなかったが、「Viksit Bharat」ビジョンを今後も強力に進めていくことになるだろう。

BJPには幹部職の75歳定年制度があり、これはモディ首相がイニシアティブを取って決められたもの。今年モディ首相は75歳を迎えるが、定年で中途降板する可能性もあった。しかし当然のことながら、これはアミット・シャー内相によって完全否定されている。

図表5 コロナパンデミックからの実質GDP回復の推移



出所：MoSPI（2011-12=100）

したがって2029年まで続投することになる。問題はその後、誰がモディ首相の後継者になるのかに注目が集まり始めている。その有力候補者には、モディ首相はアミット・シャー内相を、RSSはガドカリ高速道路大臣を考えているともうわさされているが、まだ議論するには時期尚早だ。

筆者が中国に勤務していたとき、中国の経済発展の将来について「中国は遅々として進まずではなく、遅々として進むだろう」という先入観を抱いていた。しかし今やどうであろう、外資の積極誘致を国家発展計画の中心に据えた鄧小平時代の中国は、果敢に改革開放政策を推し進めた結果「世界の工場」となり世界第2位の経済大国となった。「遅々として進む」どころではなかったのである。

インドは中国とは正反対の政治体制にあるが、モディ首相のスタイルは外資導入と経済発展重視の点で鄧小平を彷彿とさせる面をもっている。「遅々として進むインド」どころか、中国に近い発展結果をもたらす可能性もあるだろうと思っている。そのインド発展にモメンタムをつけるのが「Viksit Bharat」だ。したがって、われわれはモディ首相のリーダーシップが発揮され連立政権の安定が見込まれるなかで、対インド投資のチャンスを見逃すことなく、そして先入観にはとらわれることなく、新しいインドをさらに研究し探求していくことが重要だろう。

注：モディ首相は、2014年に製造業を対GDP比25%へ引き上げることを目指し「Make in India」ビジョンを打ち出した。その具体的促進策として2020年3月に携帯電話および電子部品、医薬有効成分、医療デバイスの3業種に対し、PLIスキームを申請する企業が政府と生産販売・投資・雇用目標をコミットし、その目標が達成した企業に対し、インセンティブを付与するという内容の「生産実績連動インセンティブ・スキーム（以下PLIスキーム）」を適用することを発表した。2020年はコロナ

蔓延によりグローバルサプライチェーンが混乱し、インドは部品等の調達に苦労したこともあって、モディ首相は同年5月にインドの経済やサプライチェーンの強化と輸入依存削減を狙い「インドの自立」構想を発表する。そして11月に3業種に加えて自動車および部品など10業種をPLIスキームの対象とし、2021年9月にドローンに加え、現在は14業種で運用されている。PLIスキームの適格条件や支援内容は業種ごとに所管省により細かく定められているが、スキームの期間はスタートから原則5年間となっている。PLIスキームは、今やインドの製造業発展のエンジンとして重要なスキームとなっており、新たな業種の追加や既存スキームの拡大延長の議論が予算案策定のタイミングで起こっている。PLIスキームにより顕著な実績を上げたものとして携帯電話の例がある。これによりエレクトロニクス製品がインドの輸出品トップ5になった。

(筆者略歴)

1971年東京銀行（現三菱UFJ銀行）在職中にロンドン・上海で海外勤務を経験、銀行退職後三菱証券でインド三菱証券の会長を務める（2008～2010年）。

2011年よりインド経済研究所理事兼主任研究員、2024年から現職。2024年5月～インド経済研究所主任研究員。