

インド経済の中長期的展望
～インド市場をどう評価する
— 日印協業の利益と課題 —
山田 剛

はじめに

コロナ禍を脱却し7%に迫る速度で経済成長を続けるインドは、14億人超の人口を抱え、その半数が25歳以下という巨大有望市場であると同時に、ものづくりや輸出、さらには研究開発（R&D）の拠点としても大きな期待を寄せられている。我が国の経済界でも近年再びインドへの注目度が高まっており、自動車や家電、消費財からサービス業、そして半導体関連部門まで有力企業の進出や投資拡大の動きが鮮明となっている。そうした一方で、インド経済には慢性的なインフレ傾向や高学歴若年層を中心とした失業問題、通貨ルピーの不安定さ、インフラの不備といった問題が顕在化している。インドが中長期的に高成長を持続して将来的に有数の経済大国となるのはほぼ確実ではあるが、そこに至る過程やスピードについては様々な問題があり、予測を難しくしている。本稿では中長期的な視点に立って、インド市場の有望性やインドとの協業によってもたらされる国益、経済的意義も含めた安全保障上のメリットなどについて論じるとともに、インドが抱えるリスクや解決すべき問題点などについて論じてみたい。

1. インド市場の成長性

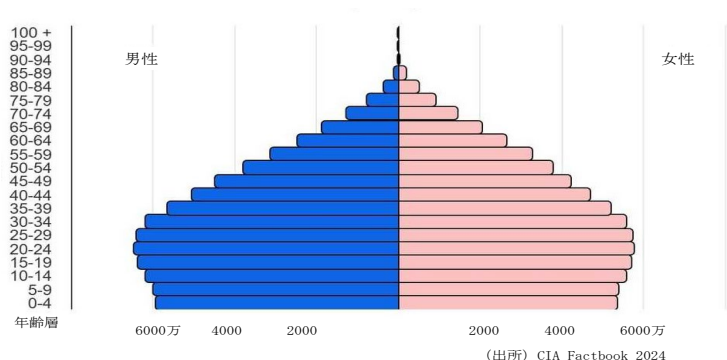
25年5月に12年目に入った長期政権を担うインドのナレンドラ・モディ首相は前回総選挙を翌春に控えた2023年12月、「Viksit Bharat＝発展したインド＝2047」というキャッチフレーズを掲げ、独立100周年となる2047年までに先進国入りするとの国家目標を打ち出した。インドはコロナ禍前の勢いを回復しており、ゴールドマン・サックスのレポート「2075年への道筋」によれば、2020年に約2.8兆ドルだったインドの国内総生産（GDP、2021年価格）は2040年に13.2兆ドルに拡大し、日本と東南アジア諸国連合（ASEAN）10カ国の合計とほぼ同規模となる。このまま単純に右肩上がりの成長が続く保障はないが、方向性は正しいと言えそうだ。

国際協力銀行（JBIC）が毎年実施している日本の製造業対象の調査によると、24年度に、中期的（3年程度）の有望事業展開先としてインドを挙げた企業は206社（約59%）となり、3年連続の首位となった。また、日本貿易振興機構（JETRO）の24年度海外進出日系企業実態調査では、インドで黒字が見込まれる企業の割合が77.7%に達し、80.3%が「インドでの事業を拡大する」と回答した。コロナ禍による中堅企業の撤退・事業縮小などで母数が減少した影響も考慮しなければならないが、長年苦勞してきた日本企業がインド市場で確実に成功をつかみ、事業拡大を目指していることが理解できる結果と

なった。

インド市場には投資家を引き付けるさまざまな魅力があるが、最も重要なのは人口動態だろう。インドの人口ピラミッドはきれいな三角形を描き、近年その裾野が縮小していて人口増加のスピードは減速しているとはいえ、人口ボーナスは2040年代まで持続する見通しだ（図表1）。戦争や災害を経験したことで財布のヒモが固いとされる中高年層に比べ、こうした若年層は最新の商品の動向に敏感で、スマートフォンやデジタル家電、二輪車など欲しい商品はローンを組んででもすぐを買うという消費行動を取る傾向が強い。

図表1 インドの人口ピラミッド（2024年）



また、経済成長の恩恵で多くの人々が貧困層を「卒業」して中間層への仲間入りを果たしている。世界経済フォーラム（WEF）の推計によると、消費を支える中間層（世帯年収4000ドル～4万ドル）の世帯数は2030年までに全体の80%に迫る。この推計はコロナ禍前の2019年時点でのもので、その後インド経済は3年前後足踏みしていることから、目標達成はやや先送りされそうだ。

主力産業も事業拡大の方向性を鮮明にしている。印自動車工業会（SIAM）によると2024年度（25年3月期）の乗用車生産台数は506.1万台で世界第4位。国内販売は約430万台で、コロナ禍前の19年度の実績比で1.5倍を超えている。IT（情報技術）や通信専門の調査会社IDCによると、2024年暦年の国内スマートフォン出荷台数は約1億5100万台と、日本の人口を優に上回る数のスマホが毎年販売されていることになる。

インド経済の規模はその外観以上に大きい。そこで着目すべきはサービス貿易と海外送金だ。24年度、インドは財輸出4374.2億ドルに対し輸入が7202.4億ドルで2800億ドル以上の貿易赤字を計上したが、ソフトウェアやIT関連などのサービス貿易では1800億ドル以上の黒字となった。インド準備銀行（中銀、RBI）によると、24年暦年にインドが受け取った海外出稼ぎ労働者からの送金は前年比17.3%増の1294億ドルに達している。これを「労働力の輸出」と見なせば、貿易収支は一気に黒字となる。金利面などで優遇される在外インド人（NRI）向け預金も24年末で1618億ドル（全同期比約10%増）に拡大している。

また、インドでは2億人以上と言われる貧困層や農民への配慮から、25年度からは年間所得40万ルピー（約68万円）以下の個人への所得税が免除され、農業所得にも課税さ

れない。そもそも真っ当に所得を申告している人は稀有だ。これが歳入を間接税に大きく依存している背景だが、2017 年から導入した全国統一の消費税「物品・サービス税（GST）」は順調に税収を伸ばしていて、2018 年度の 11.7 兆ルピーから 23 年度には 20.2 兆ルピーとほぼ倍増している。いまなお「領収書なしでよければ GST 分を値引きしてやる」といった商慣行など、あの手この手の節税行動がまかり通っているのも、インドではかなりの金額が水面下で動いていると考えられる。

2. モディ政権の経済政策

モディ政権の経済政策は、狙いが的確で庶民にもわかりやすいものが多く、いくつかは確実に成果を上げている。中でも特筆すべきは製造業振興策だ。モディ首相は 2014 年の就任後まもなく「メイク・イン・インド（インドでものづくり）」を掲げ、自国に雇用や技術をもたらす製造業を後押しする方針を鮮明に打ち出した。近年のインド産業政策の中でも最大の成功例と言われているのが 2020 年にスタートした「生産連動型インセンティブ（PLI）」。エレクトロニクスや自動車部品、再生可能エネルギーなど 14 分野に対し、売上高に応じて補助金を支給するという仕組みで、政府発表によれば 24 年 8 月までに PLI を利用した企業から 1.46 兆ルピーの投資を呼び込み、95 万人の新規雇用を創出した。

次が「債務超過・破産法（IBC）」。長年企業の破綻処理を規定する効果的な法律がなかったインドだが、2010 年代後半から深刻化した不良債権問題に直面して法整備に動いた。同法は債権者側の権限を強化して、180 日以内に破綻処理を完了させると明記している。これによって鉄鋼大手エッサー・スチールやブーシャン・スチールなど大型倒産した鉄鋼やインフラ、不動産関連企業などの破綻処理に効果を発揮した。先述の GST も、原案提出から導入までに 30 年以上の年月がかかったが、物流の合理化や歳入確保に貢献している。

デジタル経済の推進も、モディ政権の中心的政策の一つだ。インド決済公社（NPCI）が運営する電子送金システム・統一決済インターフェース（UPI）での取引額は 2024 年に約 160 億件、25 兆ルピーに達している。これがファストフードから屋台までキャッシュレス決済の普及に貢献している。そしてインド産業界のゲームチェンジャーと期待されるのが半導体産業だ。ロケットから肌着まで何でも自国で生産することができるインドが唯一つくれなかったものが半導体だ。モディ首相はかねて、「このままでは半導体の輸入額が原油を上回ってしまう」と危機感を示し、半導体の国産化を目指す意義を強調してきた。

インドの半導体振興策は何度かの失敗を経験したが、2021 年にスタートしたインド半導体ミッション（ISM）で連邦政府と州政府合わせて最大で投資額の 75% を補助する制度を打ち出したことでようやくタタ・エレクトロニクスなどが工場建設を決断。さらには米印首脳会談の成果として米マイクロン・テクノロジーズのインド進出が決まるなど、インドは悲願の半導体国産化に向けて大きく踏み出した。工場建設が順調に進めば 2025 年内

にもインド製半導体が世に出る。

そしてコロナ禍収束後の経済立て直しに際して取り組んできたのが「インフラ建設主導の成長戦略」である。25年度予算案では州政府のインフラ投資向け補助金を含めた資本支出（CAPEX）に計 15 兆ルピー（前年度当初予算比 19.9%増）を計上した。

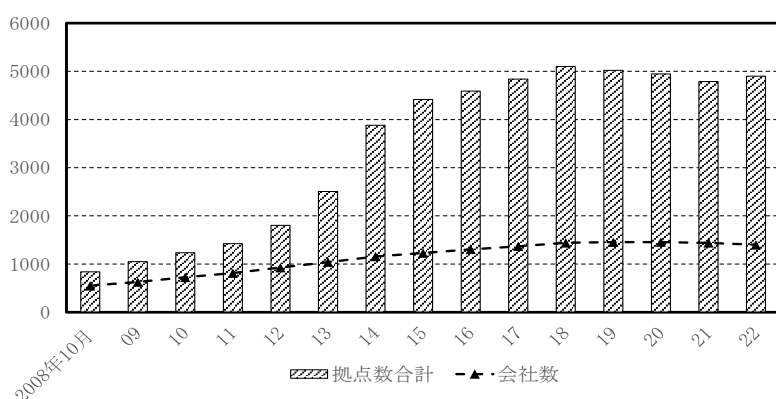
そうした一方で失敗に終わった政策や制度も少なくない。モディ首相を批判した英 BBC の印オフィスに当局の税務調査が入るという事件を目の当たりにした多くのメディアが政権に付度して批判を手控えているが、個別の政策を適切に検証すればモディ政権は随所で判断を誤っていることがわかる。

その代表例が農産物の流通改革を目指して 2020 年 9 月に施行した農産物流通促進法など農業 3 法、いわゆる「新農業法」だ。これは政府買い上げの停止や大企業による市場支配などを警戒して疑心暗鬼に陥った農民の激しい反対運動に直面し、わずか 1 年余りで廃止に追い込まれた。2016 年に 1000 ルピー、500 ルピー紙幣を一夜にして無効とした「高額紙幣廃止」も、ブラックマネーのあぶり出しを掲げたもののその効果は薄く、キャッシュに依存していた零細商工業者などに大打撃を与える結果となった。モバイルペイメントの草分け Paytm（ペイティーエム）の躍進といった効果はあったものの、副作用はあまりにも大きかった。そしてコロナ対策。厳格なロックダウン（都市封鎖）を繰り返して感染拡大を抑止したとの触れ込みだったが、モディ首相による早すぎた「対コロナ勝利宣言」の後に感染第 3 波が到来、結果的に 50 万人以上の死者を出した。モディ政権は、2019 年前後の自動車不況や投資の伸び悩みなど経済の不調をしばしば「コロナのせい」と主張することで批判を抑えたという側面も見逃せない。

3. 活気づく日本企業

日本では 2000 年代半ばから度々インド市場が脚光を浴び、何度かのブームが到来していた。先述のようにインド進出企業の 8 割近くが黒字を計上するまでになったとはいえ、これも進出から黒字化まで 5～10 年程度の辛抱が必要であったことは留意すべきである。日系企業数は 22 年 10 月現在で 1400 社、約 4900 拠点。コロナ禍で微減傾向が続いていた拠点数がようやく増加に転じたという局面だ。

（図表 2） インドに進出した日系企業の会社数と拠点数



（各年 10 月時点）（出所）在インド日本国大使館、JETRO

インドに進出する日本企業は長年、自動車や家電などが中心だったが、近年では金融・保険、広告、小売業といったサービス業や、外食、文具、食品などの消費財メーカーなどの進出が目立っている。同業インド企業の買収や合弁会社（JV）を設立する形での進出も多い。欧州鉄鋼大手アルセロール・ミッタル（AM）と共同で地場エッサール・スチールを買収してインドに進出した日本製鉄は、今後 10 年間で 300 億ドルを投資し、粗鋼生産能力を現在の 4 倍超の年産 4000 万トンに拡大する計画を発表している。麒麟・ホールディングスは地場「B9（ビーナイン）ベバレジ」に出資し、ビール事業を展開する。ニトリは 24 年 12 月、ムンバイにインド 1 号店をオープンした。

インドに進出済みの企業による追加投資も活発だ、インドで 40 年以上操業するマルチ・スズキはグジャラート州などの工場に 6600 億円を投資し、年産 400 万台体制を構築する計画だ。インドでの出遅れを克服したトヨタも、西部マハラシュトラ州で 3600 億円を投じた新工場を建設する。

4. インドに期待する機能

巨大な消費市場であると同時にものづくりの下地もあり、さらには優秀な理科系人材を多く抱えるインドには、多様な機能が期待されている。まずは、海外に向けた輸出拠点としての機能だ。インド産業界の最大の目標の 1 つが輸出拡大だが、地の利を生かして中東やアフリカ東海岸、欧州向けの輸出拠点としてインドは非常に有望視されている。そして次なる機能が研究・開発（R&D）の拠点だ。すでに IT や医薬品各社はもちろん、ダイキンやネスレ、BASF などがインド国内に R&D 施設を開設している。最大のメリットは、優秀な技術者やデザイナーなどを比較的低コストで活用できることだ。さらに、将来にわたって期待できるのが、中東・アフリカ市場開拓の拠点としての機能だ。インドは大英帝国植民地時代からアフリカ諸国と緊密な関係を維持しており、ケニア、南アフリカなど東海岸を中心にインド系住民が多い。こうした土地勘があるインドと組むことで、外国企業にとっ

て難度の高いアフリカ市場の開拓を有利に進めることができる。将来は IT エンジニアだけでなく介護職員などの専門職などの人材供給元としても、インドが見直される可能性が高い。

5. 日印コラボがもたらすメリット

日本とインドによる協業は、相互に大きな利益をもたらす潜在力を秘める。第一は半導体やエレクトロニクスなどのハイテク分野だ。半導体で出遅れている日本にとって、新たなサプライチェーン構築を目指すインドと組むことのメリットは大きい。もちろん、台湾有事を念頭に置いた安全保障上の備え、という意義も十分にある。タタ・グループや米マイクロンなどの主導で展開されつつある半導体分野にはすでに東京エレクトロンやルネサス、日立ハイテク、富士フイルムなどが進出あるいは進出を決めている。アップルの iPhone はインドが世界生産台数の 15% を担っているように、インド国内でデジタル化が急速に進展する中で自動車や医療機器からデータセンターまで、半導体プロジェクトの前提条件となる長期供給契約（オフテイク）の確保も有望だ。

半導体生産に欠かせない純度の高い水や電圧・周波数が安定した高品位の電力供給には懸念の声も少なくないが、ある半導体関連企業幹部は「最大財閥のタタ・グループや、重電・エンジニアリング最大手のラーセン・アンド・トウブロ（L&T）が全面関与することで、問題は解決できる」と自信を見せる。

そして防衛・航空宇宙分野。2017 年の日印首脳会談ではロボティクスなど防衛装備品の共同開発で合意。日米豪印などが参加している海上演習「マラバール」などの防衛協力を「陸」や「空」にも拡大する方向で一致している。また、日米宇宙対話もスタートしており、月探査船の研究・開発などについてのインド宇宙研究機構（ISRO）と日本の宇宙航空研究開発機構（JAXA）の協力も始まっている。さらにはインド得意の IT、中でも注目度が高い人工知能（AI）、そして医薬品などの分野でも先進的な協業が期待されている。

そして、グローバル・サウスのリーダーを自任するインドが最も重点を置くアフリカでも、日印協力を展開していくチャンスがある。インドは 2008 年にアフリカ支援の枠組み「インド・アフリカ・フォーラム」を創設し、2015 年の第 3 回首脳会議では 100 億ドルの信用供与や 6 億ドルの無償資金援助、留学生 5 万人の受け入れなどを表明している。また 23 年に主要 20 カ国・地域（G20）首脳会議の議長国となったインドはアフリカ 55 カ国・地域でつくるアフリカ連合（AU）の正式加盟を実現させた。これは単独では中国の資金力やスピードにかなわないインドが、多国間でアフリカにコミットすることで国益を最大化するための深慮遠謀、と言われている。

もちろん、アフリカはインドにとってグローバル・サウス戦略の柱。成長著しいアフリカ市場に向けた自動車や医薬品などの輸出促進や原油などの資源確保といった様々な狙いが見て取れる。特に、アフリカ大陸に集中するクリティカル・ミネラルの共同開発や長期

供給契約などは、重要物資の中国依存度を下げるという点で日印両国の狙いが一致するので、ここに日本が参画する意義は大きい。インド企業によるアフリカ支援においては、彼らに足りない技術やサプライチェーン、そして環境保護ノウハウなどの提供を通じた協力に大きな可能性がある。

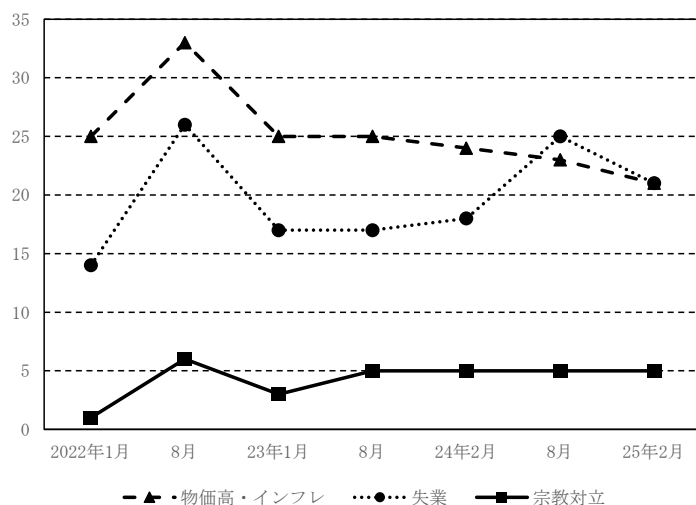
6. なお残る成長の阻害要因

しかし、肝心のインド経済そのものは今なお、多くの不安要因があるのも事実。その筆頭がインフレである。トマト、タマネギ、ジャガイモ（頭文字をとって現地のエコノミストは「TOP」と呼んでいる）をはじめとする野菜類は、インドの家庭向け食材として広く流通しているが不作や流通経路のボトルネックなどから頻繁に価格が高騰する。そうなるとう暮らしを直撃された庶民の不満が高まり政治的に危険な状況となる。それゆえにインド政府・中銀はインフレ抑制を最優先させ、成長重視のために利下げを断行することを躊躇する。インドの一般庶民の生活物価が、インドという大国の金融政策を左右するのだ。

インフレと並ぶインド経済の弱点が失業だ。国際労働機関（ILO）によるとインドの若年失業率（15歳～29歳）は2017年に26%に達し、その後低下傾向にあるが2023年でも15%を超えている。2022年時点でインドの失業者の実に82.9%が若年層だったという調査結果もある。高学歴者ほど職がない、というのは高成長を目指す先進国としては大いに憂慮すべき状況だ。

原因としては大学などにおけるカリキュラムの問題から、学生ら求職者側のスキル不足が挙げられているが、これは一朝一夕に改善できるものではない。インドの有力誌「インディア・トゥデイ」が年2回実施している世論調査「Mood of the Nation」（2025年2月実施）によると、「モディ政権による最大の失敗は何か」との問いに対して「物価高・インフレ」「失業」とした回答がともに21%に達し「経済成長」（7%）や宗教対立・暴動（5%）などを上回って最も多くなった。

(図表3)「モディ政権最大の失敗は？」(%)



(出所) India Today誌世論調査「Mood of the Nation」より

また、製造業に対する投資の伸び悩みも深刻だ。インド統計計画実施省(MOSPI)によると、24年10~12月期の製造業の粗付加価値(GVA、2011年度価格)は全体の16.4%と、農林水産業(17.6%)を下回っている。また、製造業の雇用者比率も長く10%台で低迷していて、日本や中国、韓国などとは顕著な差が出ている。製造業が成長できない背景には、設備の老朽化などによる生産性の低迷はもちろん、農民から工場用地などを買い取る場合の基準価格を引き上げるなど売り手有利に改正された土地収用法、労働者の解雇が極めて困難な労働諸法の存在が挙げられている。2010年代後半に顕在化した不良債権問題の余韻で貸し渋りや企業の新規投資意欲が減退したこともマイナス要因となっている。

また、慢性的な財政赤字で産業政策の自由度が奪われている点や、安価な農産物流入を恐れてRCEP(地域的包括的経済連携協定)から事実上脱退するなど輸出拡大のチャンスを逃し、世界の自由貿易(FTA)ネットワークに参加できない「内弁慶」な政府の姿勢も影を落としている。

このほか、インフラや複雑な法制度・税制が投資を阻害しているという指摘もある。インフラは道路建設こそ大健闘しており、大都市でのメトロ(都市高速鉄道)建設は着実に進捗しているが、まだ製造業誘致を本格化させるには十分とは言えない。法制度や税制もGST導入などで簡素化・合理化が進んでいるが、在インドの外資系企業からは「制度や規定と現場係官の解釈・運用に差がある」といった声がいまなお多い。

7. 総括

これまで論じてきたように、インド市場にはその成長性はもちろん、R&Dなどの多彩な機能が期待できる。人口動態によって2040年まで続く人口ボーナス期は、日本では一巡

したビジネスを再度展開できる可能性も秘める。しかし、インド経済には根強いインフレ懸念や若年層を中心とした雇用問題などの弱点も付きまとう。労働力の質や流動性、国内の資本蓄積も問題含みだ。外国からの直接投資流入も、インドのポテンシャルから考えると決して十分とは言えないだろう。

広大な国土で製品を製造し配送するためには膨大なコストがかかるし、工業団地の選定も簡単ではない。地場企業との JV 設立や M&A に際しては綿密なデューデリジェンスが不可欠となる。何よりも理解しなくてはならないのは、「政治」が必ずしも経済成長を最優先させてはいない、ということだ。土地収用問題や労働諸法の改正はもちろん、庶民の不満を招くインフレに対しても、政府は内政の安定を最優先させてきた。2 億人と言われる貧困層やいまなお 60% 近くの国民が暮らす農村部住民もすべて選挙では 1 票を行使するので、中間層だけを育てるというかつてのアジア型経済発展モデルは応用できない。モディ首相が打ち出した「2047 年までの先進国入り」という国家目標は確かに国民に夢を与えたが、これを達成するためには年平均 7.3% の経済成長を 20 年以上継続しなければならない。

「トランプ関税問題」ではインドも大いに困惑しているが、現地のエコノミストの多くは「トランプ外圧を改革の好機ととらえるべし」と口をそろえる。高関税による内国産業保護や非関税障壁による輸入抑制策、そして無計画な国産化の押し付けはもはや限界にきている、と言えるだろう。

有卦に入る自動車産業や、世界が注目する IT、そして半導体や電気自動車（EV）での協業、インドからの人材受け入れ、そしてインドと組んだアフリカ市場開拓による資源確保などにおいて、日印コラボは極めて有益だといえる。政府間で行うインド支援、そして民間企業同士の協力拡大は、いまや日本の外交理念となった「自由で開かれたインド太平洋」の指針とも合致する。インドの抱える問題や弱点などにも細かく目配りをすることは無論重要だが、日本がインドと付き合う必要性は一段と高まっている。

（日本経済研究センター主任研究員）

参考文献・記事

- ・ Raghu Mohan, *Cautious Optimism* Business Today, Mar.16 issue
- ・ PwC India *India@2047* Feb. 2025
- ・ 野村総合研究所「インド経済発展の鍵を握る産業構造の変化、DX で成し遂げられるか」 NRI Journal 2025 年 4 月 22 日