■論 文――■

コロナ禍を受けた インド経済の現状と今後の課題

広島経済大学 教授
糠谷　英輝

本稿では、深刻なコロナ感染拡大を受けたインドについて、経済の状況を概観し、抱える課題や経済政策を整理し、今後の経済を見ていくための視点をまとめていきたい。

1．コロナ禍前後のインド経済概況

(1) コロナ禍以前から成長が減速していたインド経済

高成長を続けるインド経済が転換点を迎えたのは、2018年１～３月期であった。金融機関の不良債権問題（後述）が深刻化し、金融機関が融資を絞ったことにより、個人消費と投資が急減したことが転機となった。またインドは長期に亘って財政赤字が続いており、インフラ整備のための公共投資が進まず、脆弱なインフラが外資製造業のインド進出を阻害する悪循環にも陥っていた（インド経済の成長率推移については（図表１）参照）。

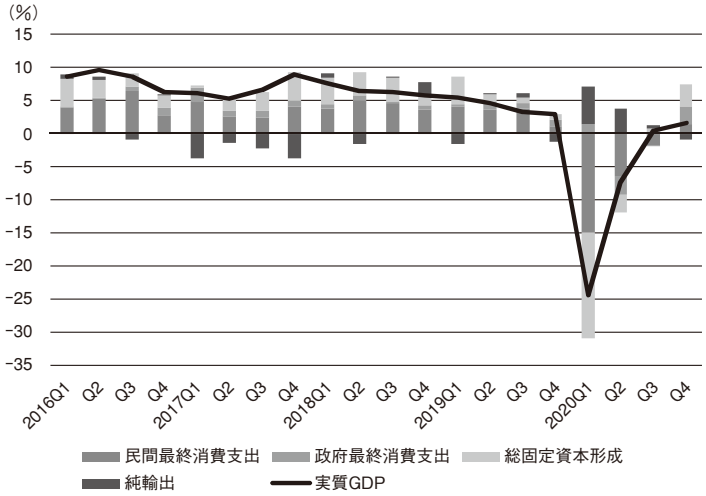
〈目　次〉

１．コロナ禍前後のインド経済概況
２．モディ政権の経済政策
３．貿易を中心とした対外経済関係
４．金融部門の抱える問題～不良債権問題
５．今後を見ていくに当たって～財政問題

インドは輸出の規模が小さく、バリューチェーンへの関与も少ない。サービス輸出は急成長しているが、輸出向けの製造業が育たず、貿易収支は恒常的に赤字となっている。サービス収支の黒字と在外インド人労働者の本国送金で黒字となっている第二次所得収支で貿易赤字をカバーすることは出来ず、経常収支も赤字が続いている。インド経済は内需型の経済構造となっており、GDPの構成比でみると、支出面では消費が約56%と過半を占め、産業面ではサービス産業がおよそ半分を占める。

インド経済は2019年後半に急減速を記録し

（図表１）インドの経済成長推移



（注）実質GDPは前年同期比%、その他は寄与度%。
（出所）インド統計・計画実施省データをもとに筆者作成

た。特に個人消費が大幅に鈍化したが、その背景には、ここでも不良債権問題の深刻化があった。また財政赤字削減に向けた緊縮財政政策、失業率上昇や政治の不安定化による消費・投資マインドの悪化なども景気を下押しした。インド経済は、こうした状況下に、さらにコロナウイルス感染拡大に襲われることになった。

⑵　コロナ禍を受けたインド経済

新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、2020年３月に全国的ロックダウンが実施された。ロックダウンは唐突に行われたため、特に都市部の出稼ぎ労働者など経済的弱者には大きなダメージを与えることになった。2020年第１四半期（2020年４～６月）の実質GDP成長率は前年同期比で▲24.4%と急減した。同四半期は、政府消費支出以外は全てマイナスとなり、民間消費支出は同▲26.2%、総固定資本形成は同▲46.6%と大幅な落ち込みを記録した。

全国的ロックダウンの経済的なダメージは大きく、政府は経済回復を優先させ、2020年６月以降、ロックダウンを段階的に解除していった。このため第２四半期以降は、経済は持ち直しを見せるが、９月にかけて感染者数は増加が続くことになった。

第３四半期には実質GDP成長率は前年同期比でプラス成長に転じ、第４四半期には需要項目別の成長率は全てプラス成長となった。2020年後半のインド経済は、コロナ感染拡大の抑制と活動制限の緩和、政府によるインフラ投資を背景に、内需主導で回復を遂げた。また輸出依存度の低さから、中国等の景

気回復を受けた外需の増加がインド経済に与える影響は限定的であった。観光サービス輸出のGDPシェアは１％程度に過ぎず、観光産業の悪化による経済へのマイナス影響も大きくはなかった。

2020年度（2020年４月～2021年３月）の成長率を需要項目別に見ると、民間消費支出（個人消費：▲9.1％）と総固定資本形成（設備投資：▲10.8％）が、コロナ渦の影響を強く受け、大きく落ち込んだ。また産業部門別の粗付加価値（GVA）成長率を見ると、農林水産部門と電力・ガス・水道部門以外は全てマイナス成長になった。

2021年度に入り、景気回復の持続性には不透明感が強まった。所得や雇用環境の改善が進んでいないこと、財政拡大や金融緩和余地が乏しいことなどが背景にあった。そうした中、インドでは2021年３月中旬からコロナウイルス新規感染者数が増加に向かい、４月末から５月上旬には１日当たり40万人を超える急増となった。州政府等は４月からロックダウンや夜間外出禁止などを実施した。これを受けてGDPの半分以上を占めるサービス業の景況感は急速に悪化した。一方で製造業の景況感も悪化したが、輸出向けの新規受注が底堅く、５月のPMIは50.7に留まった。また2021年５月の失業率は11.9％と約11カ月ぶりに10％を突破した。４月からロックダウン等が相次ぎ開始されたことで、出稼ぎ労働者が失職し、都市部の失業率は15％弱まで上昇している。なお、インドでは非組織部門の就業者（インフォーマルセクター）が就業人口のおよそ９割を占める。

５月以降、新規感染者数は減少に転じ、６月に入って、防疫のための制限措置も次第に緩和に向かっている。コロナウイルス新規感染者数がこのまま落ち着き、防疫措置の緩和が続くならば、インドの景気は６月以降から再び持ち直し局面に戻ることが期待される。

インド統計・計画実施省（MOSPI）は2021年５月31日、2020年度の実質GDP成長率推計値を▲7.3％と発表した。マイナス成長は、旱魃が起こった80年度以来で、約40年ぶりのことになる。これまで経済成長の足を引っ張ってきた農業部門がプラス成長であったにも関わらず、マイナス成長となったことが特徴的と言える。

またインド準備銀行は、2021年６月、2021年度の実質GDP成長率予測をこれまでの10.5％から9.5％に下方修正した。ワクチン接種の増加に伴う経済活動の正常化や世界景気の回復の一方で、農村部での感染拡大のリスクが残ることを考慮した結果である。

今後の景気回復にはワクチン接種の進展がカギを握るが、ここでワクチン接種に関してまとめておきたい。

インドはワクチン生産の一大拠点となっているが、ライセンス生産の関係から海外供給が優先され、国内のワクチン接種は遅れた。国内感染の急拡大を受けて、インド政府は国内生産のワクチンを輸出禁止としたことで、漸くワクチン接種が進むことになった。ワク

（図表２）コロナ対策を含めた経済・金融政策

日　付	規　模	内　容
2020年３月	約１兆9,300億ルピー	・貧困層を対象とする生活支援策等
2020年５月	約11兆ルピー	・「自立したインド1.0」政策 ・中小企業支援、貧困層支援、農漁業のインフラ整備、民営化や海外直接投資などの構造改革
2020年６月	約8,300億ルピー	・貧困層福利穀物計画の延長
2020年10月	7,300億ルピー	・「自立したインド2.0」 ・国家公務員支援、公共投資などの需要喚起策
2020年11月	約２兆6,500億ルピー	・「自立したインド3.0」 ・雇用対策、住宅供給支援、中小企業支援、農家支援、自動車・同部品・医薬品など10の主要分野に対するインセンティブ、輸出促進支援、防衛機器・産業インフラ・グリーンエネルギーに対する支出。
2020年３～10月	約12兆7,000億ルピー	・インド準備銀行による金融システム支援

（出所）各種資料から筆者作成

チン接種は2021年１月半ばから段階的に開始された。2021年４月にはワクチン接種ガイドラインが緩和され、州政府の裁量が取り入れられ、また民間企業による従業員のワクチン接種が可能になった。５月には、インド準備銀行がワクチンメーカーや医療サービスへの与信拡大措置を発表しており、今後のワクチン接種の進展が期待される。

２．モディ政権の経済政策

インド政府は、産業構造変化を目指す経済政策を展開してきたが、コロナ対策もその一環として捉えている。ここではコロナ対策を含めた経済政策を概観する。

（図表２）にコロナ対策を含めた主要な政策をまとめているが、財政支出による支援と制度変更、短期的な支援策と中長期的な産業政策が混然としている。

コロナ禍を受けて、インド政府は一連の「自立したインド」政策を打ち出した。低所得者層や公務員等の生活支援措置、農家や中小企業への支援はもとより、インフラ整備や民営化、輸出や海外直接投資促進、自動車・医薬品等の主要産業等の育成などの産業構造改革も含まれている。コロナ禍対策に構造改革も絡めて、コロナ後の経済改革を目指すものである。しかし真水となる実際に支出された金額は目標より大幅に下回り、現実的な効果を疑問視する向きもある。

また「自立したインド」政策は、コロナ禍を受けた一時的な経済支援より、むしろコロナ後の経済成長のために、製造業を育成し、雇用を創出するなど、これまでの経済政策の柱のひとつである「メイク・イン・インディア」を推し進めることが目指されている。

「メイク・イン・インディア」で目指されたのは、ビジネス環境を改善し、技術の導入

を伴う外資の誘致を図り、国内製造業を育成し、雇用の拡大を図ることである。「自立したインド」はコロナ対策とともに、「メイク・イン・インディア」をさらに進め、産業の効率化と高度化によりグローバル・サプライチェーンに参画していくことで、輸入に依存する産業構造を転換し、経済の自立を図り、コロナ禍の苦境を乗り越えようとするものである。コロナ禍を改革の機会とも捉え、育成を急ぐ産業部門の構造改革や市場開放も取り入れている。米中の対立やコロナ禍でのサプライチェーン再編成の動きも、製造業を育成し、サプライチェーンへ参画する機会と捉えている。雇用の創出や外需の取り込みは持続可能な経済を築き上げるために不可欠であり、特に製造業を成長させることが求められる。モディ政権は、2022年までに製造業のGDPシェアを15%程度から25%に引き上げ、新たに１億人の製造業の雇用を創出する目標を掲げている。

「自立したインド」では、特に輸入代替を進めようとする姿勢が強いが、インドは経済自由化以前に輸入代替工業化に失敗した過去があるため、これを繰り返すことがないように留意されている。しかし一方で、総花的になっていることは否めない。

３．貿易を中心とした対外経済関係

前述した通り、インドは貿易赤字を主因として、恒常的に経常赤字が続いている。経済が成長し、内需が拡大してくると、高付加価値製品等をはじめ、輸入が増加するが、輸入を代替したり、輸出で黒字を稼ぐ産業が育っていない。このためコロナ禍では中国や米国等の景気回復の恩恵は受けられず、内需を拡大すると貿易赤字、経常赤字が拡大し、経済が不安定になるというジレンマに陥っている。このため前述した「メイク・イン・インディア」、「自立したインド」で経済・産業の構造改革を図ることが必須の課題となっている。その評価は貿易を中心とした対外経済関係に関わってくるため、インドの貿易動向を整理しておきたい。

1990年代の経済自由化によって輸入規制の緩和も進み、インドの貿易は拡大した。FTA協定を積極的に締結してきたこともインド貿易を拡大させた。インドは南アジアを含め、アジア諸国やチリとの２国間協定、アジアや南米諸国との多国間協定を締結している。

インドの貿易の特徴としては、原材料を輸入し、加工して輸出する加工貿易が多いことである。品目別に見ると、米をはじめとする食料品、衣類、輸送用機器では貿易黒字を計上している。また地域別では対米国や対南アジア諸国で黒字を計上するものの、その他地域では貿易赤字となっており、対中国で大幅な貿易赤字となっている。

近年のインド貿易の構造変化としては、米国の比重の低下と中国の上昇、これまでイン

ドが強かった南西アジア、中東、東アフリカなどでは、中国からの輸入シェアがインドを上回ったことが挙げられる。

貿易赤字に占める対中国の割合は4割程度に上り、対中国の貿易赤字削減がインドの大きな課題となっている。しかしその解決が難しいのが現実でもある。アパレルや医薬品などの主要なインドの輸出品目では原材料を中国に依存している。インドへ生産が移管されてもこの状況を解消することは難しい。中間財等の輸入を中国に頼る構造は、インドのみではなく、アセアン諸国、南アジア諸国、東アフリカ諸国でも同様であり、このためこれら諸国で中国からの輸入が増加することにもなっている。

モディ政権の貿易政策では、以前から保護主義的な動きもみられ、関税率の引き上げなどが実施されている。2017年に導入された「段階的製造プログラム」では、部品メーカーの進出を促すために、部品輸入に対する関税率が段階的に引き上げられた。また2020年には80品目の免税を撤廃したのに加え、2021年には400品目の関税見直しも発表された。輸入ライセンス制度など、非関税措置導入の動きもみられる。前述の「自立したインド」では、補助金政策である生産連動型優遇制度（PLI）スキームを電子機器や医療機器に導入するなど輸入代替を進めようとする姿勢が強まっている。

なお、「メイク・イン・インディア」によるこれまでの成果は明確ではないが、携帯電話などの分野では外資の進出や生産拠点の拡大の動きも見られ、輸入の減少や輸出の増加も徐々に進みつつある。携帯電話は中国からの大きな輸入品目であるが、国産化、輸出産業化の動きがみられる。米中貿易摩擦を受けた生産拠点分散化が有利に左右したとの評価もある。

保護主義的な動きとして、2020年11月のRCEP（地域的な包括的経済連携）離脱も指摘されるが、これは中国からの輸入の増加を懸念したためとみられている。一方で、インドは二国間協議への関心を示しており、米国、豪州、中東、中南米諸国との交渉が実施、あるいは検討に上っている。最近では、2021年5月4日に英国との間で、2030年までに2国間貿易を2倍以上にすることを掲げた「拡大貿易パートナーシップ」を発足させ、その一環として、FTA交渉の開始も合意された。続く5月8日にはEUとのFTA交渉の再開を決定し、投資協定の交渉も並行して進めることになった。EUとのFTA交渉は2007年から政府間交渉を開始したが、2013年以降は停滞したままとなっていた。

インドの貿易構造の改善は、先ず産業構造の転換を図り、輸出産業の育成がなされてからのことにならざるを得ない。

4．金融部門の抱える問題 ～不良債権問題

インドにおける不良債権問題はコロナ禍以

前から経済成長の阻害要因となっていたものであり、またコロナ禍後の経済成長を左右する要因ともなる。コロナ禍以前からの不良債権問題をみていきたい。

インドにおける不良債権問題は2015年頃に遡り、国営銀行の不良債権比率が高かった。2018年には、不良債権問題が深刻化し、金融機関が融資を絞ったため、消費や投資が抑制され、インド経済は高成長からの転換点を迎えることになった。インフラ建設を急ぐ政府の意向を受けて、国営銀行がインフラ事業への融資を急速に拡大させた。しかしインフラ事業が頓挫し、建設業者等が融資の返済不能となる事態が頻発することになった。さらに2018年８月にはノンバンクがデフォルトを起こした。銀行が富裕層や大企業向けの融資を行い、ノンバンクが一般庶民向けの融資を行うという棲み分けになっていたため、ノンバンクの破綻はノンバンクからの融資に依存していた自動車や住宅販売などを直撃し、景気悪化に拍車をかけることになった。なお、インドの金融システムで重要であるノンバンクは300社以上が存在している。

その後も金融機関のデフォルトが続き、信用不安は金融市場全体に波及し、銀行の融資姿勢も厳格化していった。2019年度においても国営銀行の不良債権比率は14行で10%を超え、財務基盤は脆弱なままである。不良債権問題が深刻なのは、国営と国営に近い民間銀行である。こうした中、2020年３月には国内大手民間銀行であるイエス銀行が経営難に陥り、政府の管理下に入った。政府は同月、１年間の「破産倒産法」の規程に基づく手続きを一時停止するとともに、インド準備銀行も金融機関に対する返済猶予や不良債権処理の条件を緩和する措置を行った。これを受けて、不良債権の新規発生が抑制され、コロナ禍で景気悪化にも関わらず不良債権比率は低下した。しかしその後も国営銀行２行（Punjab＆Sind Bank、Punjab National Bank）が資本注入を受けることが決定された。

2021年度予算案では、不良債権再建会社（ARC）と不良債権管理会社（AMC）によるバッドバンクの設立が打ち出された。また実質的な国営銀行を含む国営銀行３行の民営化も発表された。なお、インド準備銀行の金融安定化報告（2021年１月）によれば、指定商業銀行の不良債権比率は7.5%（2020年９月）から13.5%（2021年９月）に上昇すると予測している。

銀行への資金注入では根本的な問題解決にはならず、財政余力が限られる中ではバッドバンク構想にも期待は限られよう。さらに買い手が現れないと民営化は進まない。結局のところ国営銀行の経営効率改善やノンバンクの財務体質の健全化を進めていかないとならないが、融資の抑制をもたらす規制の厳格化は経済成長の阻害要因ともなるため注意が必要となる。コロナ対策による一時的な特例措置で景気が悪化する中でも商業銀行の不良債権比率の上昇は回避されたが、不良債権問題は先送りされたに過ぎない。特例措置が期限

を迎え不良債権比率が再び上昇すれば、金融機関の融資は厳格化せざるを得ず、消費や投資の抑制など内需の回復を阻害することに繋がることが懸念される。

5．今後を見ていくに当たって ～財政問題

最後にインド経済の今後を見ていくに当たって、財政問題について付言しておきたい。製造業の育成でも、不良債権問題への取り組みでも財政問題を避けて通れない。コロナ禍からの経済回復も経済構造改革を伴わないと持続的な経済成長は望めない。

2020年度の財政赤字は対GDP比9.5%に達するなどコロナ下で財政は悪化している。政府は歳出抑制を通じて財政立て直しを図ろうともしている。2021年度予算では補助金を削減し、財政赤字を削減する方針も提示された。同予算では、財政赤字は、2022年度は対GDP比で6.8%、2025年度までには同4.5%以下に縮小することが目指されている。財政赤字拡大の見通しが定着すれば、経常赤字とともに双子の赤字を抱え続けることになり、為替レートの下落、輸入物価の上昇を通じてインフレリスクに繋がる。しかしコロナ禍の経済を回復させるためには歳出抑制は逆効果にもなる。また一方で財政の脆弱さによるインフラ整備の遅れが外資系製造業の進出を阻害するなど、財政問題はインド経済のボトルネックにもなっている。

ワクチン接種の進展によるコロナ感染の拡大が収束に向かえば、経済成長の拡大も期待される。しかし短期的な回復ではなく、持続的な経済成長のためには製造業の育成による雇用の増加と輸出の拡大、不良債権問題の克服などが求められる。このためには「メイク・イン・インディア」をはじめ、これまでの経済政策をさらに推し進めていくしかなく、インド経済の高成長路線への本格回復までには時間を要することになろう。