

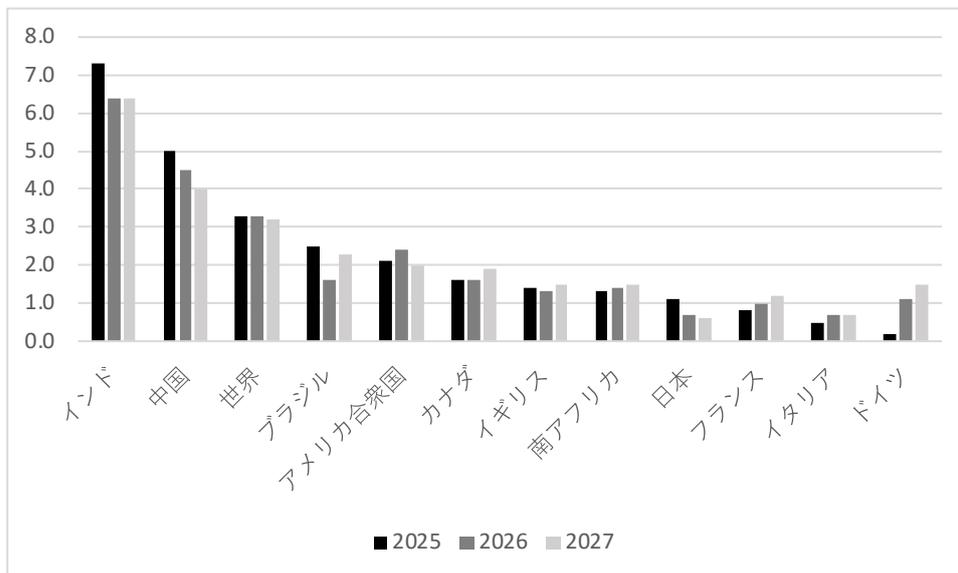
第1章 ナarendra・モディ政権下のインド経済と日本企業

佐藤隆広

1 はじめに

世界経済が減速と不確実性に直面するなかで、インド経済は主要国の中で際立った成長を維持している。図1は、国際通貨基金（IMF）が公表した World Economic Outlook（2026年1月アップデート）に基づき、主要国の経済成長率見通しを比較したものである。世界経済全体の成長率が2025年に3%台前半にとどまるなかで、インドは2025年に7%台、2026年以降も6%台半ばの成長を維持すると予測されている。これは、米国、日本、ドイツ、英国、フランスといったG7諸国はもとより、中国と比べても明確に高い水準であり、主要国の中でインドが最も高い成長率を示す経済であることを意味している。地政学的緊張や経済の地政学化が進むなかであって、インド経済は群を抜いた高い成長力を維持しており、その存在感は一段と高まっている（近藤、2023；佐藤・上野編、2021；佐藤編、2023）。

図1 IMFによる主要国の経済成長率見通し

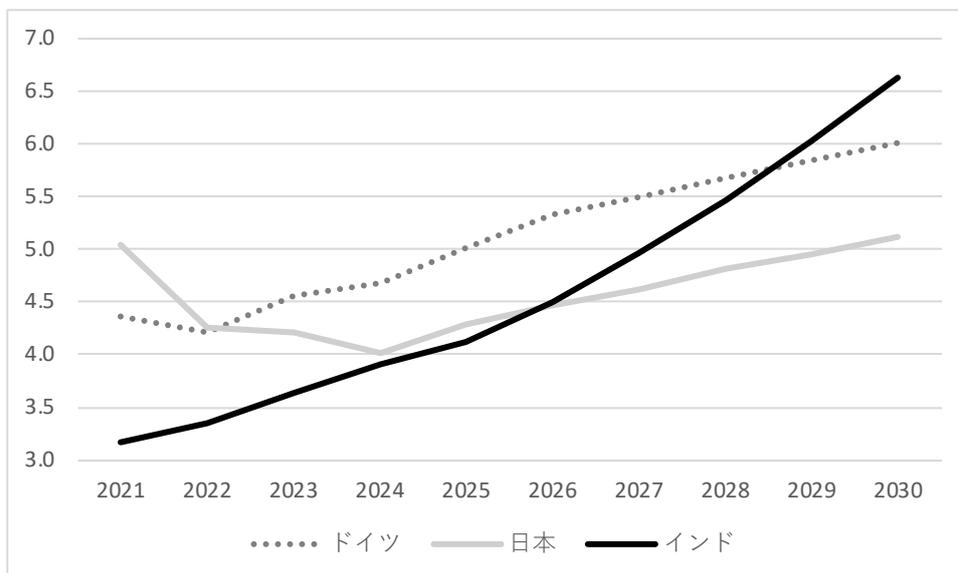


資料：IMF, World Economic Outlook, January 2026.

こうした高成長の持続を背景として、World Economic Outlook（2025年10月アップデート）によれば、インドの名目国内総生産（GDP）は今後も拡大を続け、図2に示されているように、2026年に日本、2029年にドイツを追い抜き、米国・中国に次ぐ世界第3位の経済規模に達すると予測されている。すなわち、インド経済は成長率の高さという側面にとど

まらず、経済規模の面においても、米国・中国という二大超大国に次ぐ位置に並ぶ新たな経済大国として、世界経済の中で確固たる地位を占める段階に入りつつある。

図2 IMFによるドイツ・日本・インドの経済規模見通し



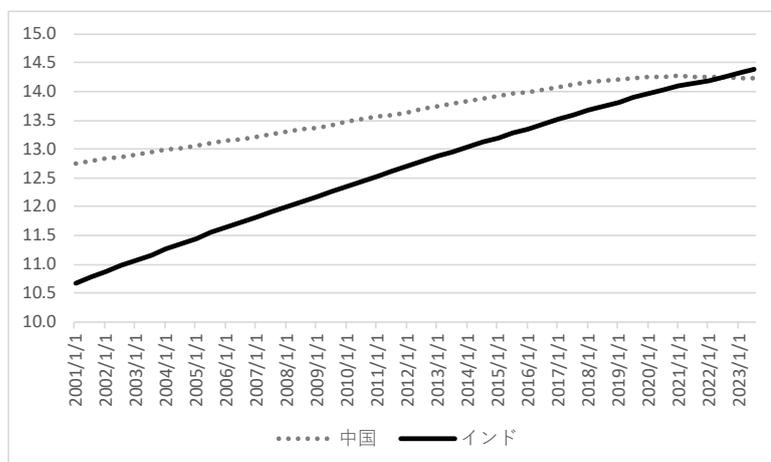
注：数値は、米ドルベースの名目国内総生産（GDP）で単位は兆ドルである。

資料：IMF, World Economic Outlook, October 2025.

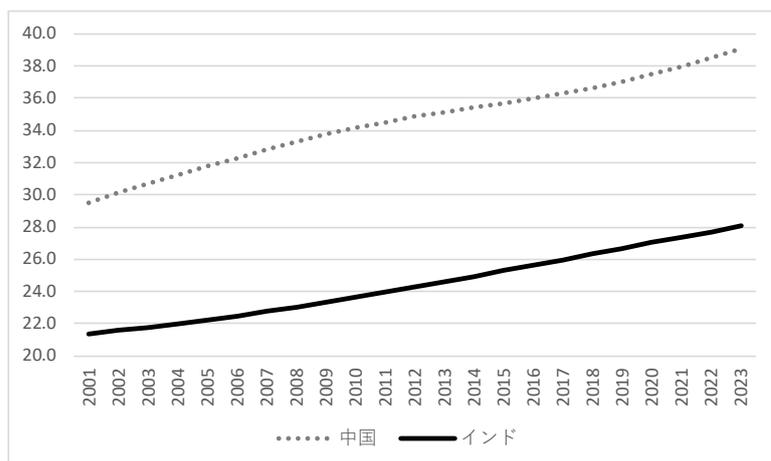
こうしたマクロ経済の拡大を下支えしている重要な要因として、インドの人口動態が挙げられる。国連の人口統計から作成した図3は、中国とインドの人口および中位年齢の推移を示している。同図のパネル（1）によれば、中国では総人口が2021年7月に14億2644万人とピークを迎えた後、人口減少局面に入っている。実際、中国の総人口は2022年7月時点で14億2518万人、2023年7月時点では14億2259万人へと減少している。一方、インドでは人口増加が引き続き続いており、2022年7月時点で総人口は14億2542万人に達し、この時点でインドは中国を人口規模で上回った。その後もインドの人口は増加を続け、2023年7月には14億3807万人に達している。中国が人口減少局面に入った直後のタイミングで、インドが中国を追い抜くという形で、両国の人口順位は歴史的な転換点を迎えたことが確認できる。

図3 中国とインドの人口と年齢の推移

(1) 人口 (単位: 億人)



(2) 年齢 (中央値)



資料: United Nations, World Population Prospects 2024, July 2024.

より興味深いことは、人口規模の逆転そのもの以上に、両国の年齢構造の違いである。同じく図3のパネル(2)によれば、2023年時点における中国の中央年齢は39歳に達しているのに対し、インドの中央年齢は28歳にとどまっている。両国の中央年齢の差はすでに10歳以上に拡大しており、中国が急速な高齢化局面に入っているのに対して、インドは依然として若年人口の厚い人口構造を維持していることが分かる。長期的に見ても、中国では1990年代以降、中央年齢が一貫して上昇し、2000年の29歳から2023年には39歳へと急速に高齢化が進行した。一方、インドでは同期間において中央年齢は21歳から28歳へと緩やかに上昇しているにとどまり、人口の「若さ」は依然として保たれている。すなわち、両国の人口動態は、単なる人口規模の差異ではなく、経済成長の持続性や労働供給の将来像を大きく左右する構造的な違いを示している。

世界がインド経済に注目している理由は、人口規模や成長率といった量的側面だけでは

ない。インドでは、従来の発展段階を飛び越えるような成長、いわゆるリープフロッグ（蛙飛び）的な経済発展が観察されている。1970年代には、優秀な人材が欧米諸国へ流出する「頭脳流出」（Brain Drain）が問題視されていたが、近年では、欧米で成功を収めたインド人が母国の起業家を支援したり、自ら起業したりする「頭脳循環」（Brain Circulation）が進展している（サクソニアン、2008；佐藤、2016）。この動きを背景に、インドはスタートアップ企業の集積地となっている。米調査会社 CB インサイツの統計（2025年時点）によれば、企業価値10億ドル以上の未上場企業（ユニコーン）の数において、インドは66社を数え、米国、中国に次ぐ世界第3位の地位を占めている。近年は世界的な金融引き締めを背景に新規ユニコーンの誕生ペースが鈍化しているものの、インドは欧州主要国を上回る順位を維持しており、スタートアップ・エコシステムの厚みが示されている（CB Insights, 2025）。

このようなスタートアップの成長を支えている重要な基盤が、インド政府が主導して構築してきたデジタル公共インフラである。国民皆預金を目指すジャン・ダーン計画（Jan Dhan）、生体認証に基づく国民IDであるアダードール（Aadhaar）、携帯電話（Mobile Phone）の普及を組み合わせた「JAM トリニティ」を出発点として、インドでは決済、行政サービス、データ共有を含む包括的なデジタル基盤である「インディア・スタック」（India Stack）が整備されてきた（International Monetary Fund, 2023）。こうしたデジタル公共インフラは、後発国であるがゆえに既存制度に縛られず、一気に新しい仕組みを導入できた点で、インド経済のリープフロッグ的発展を象徴するものである。

しかしながら、こうした成長の潜在的能力が実際の経済成果へと結実するか否かは、政治環境と政策運営のあり方に大きく依存している。そこで、本稿は、モディ政権下の政治経済動向と経済政策の展開を一つの系列として整理し、経済成長への含意を検討したい。これが本稿の第1の目的である。第2の目的は、インドに進出している日本企業に注目し、その長期的な経済活動と直近の新しい動きを検討することである。こうした検討を通じて、インド経済の可能性を国内市場の拡大という側面にとどまらず、インドを拠点としてアフリカ市場へと展開する広域的な経済圏形成の可能性という観点から再評価したい。

本稿の構成は、以下の通りである。第2節は、モディ政権下の政治・安全保障環境と経済政策の展開を整理し、第1期から第3期に至る政策の連続性と変化を検討するとともに、マクロ経済動向および金融政策の推移を踏まえて、成長戦略の実態とその制約要因を明らかにする。第3節では、インドに進出している日本企業に焦点を当て、その長期的な経済活動の推移と直近の動向を実証的に整理し、インド経済の将来可能性を広域経済圏形成の観点から再評価する。第4節では、本稿の主要内容を取りまとめる。

2 モディ政権下の政治経済動向

第1節「はじめに」で確認したように、インド経済は世界経済のなかで存在感を急速に高めてきた。しかし、その過程は一様ではなく、政治・安全保障・経済政策が相互に絡み合うなかで形成されている。とくに、モディ政権下のインド経済を理解するためには、経済政策それ自体だけでなく、それを取り巻く国内外の政治・安全保障環境が、前提条件あるいは制約条件として機能してきた点を明示的に確認する必要がある。

本節では、表1でまとめた年表を前提にして、モディ政権期の政治経済動向を、(1) 政治・安全保障環境、(2) 第1期から第2期モディ政権下の経済政策の展開、(3) マクロ動向と金融政策、(4) 第3期モディ政権下の経済政策、(5) 改革の評価と今後の政策課題、という順序で整理する。

表1 ナarendra・モディ政権下の政治経済動向

● 2014年5月 第1期モディ政権発足
● 2014年12月 土地収用法改正大統領令公布 (2015年8月法案成立断念)
● <u>2015年～ 関税率の引き上げ</u>
● 2016年5月 破産・倒産法 (Insolvency and Bankruptcy Code: IBC) 成立
● 2016年9月 ウリ (Uri) でのテロとインドの報復攻撃
● <u>2016年11月 高額紙幣廃止</u>
● 2017年7月 物品サービス税 (GST) 導入
● 2019年2月 プルワマ (Pulwama) でのテロとインドの報復攻撃
● 2019年5月 第2期モディ政権発足
● 2019年8月 憲法370条の廃止 (J&K州の特別措置撤廃)
● 2019～20年 四つの労働法典成立 (2025年11月施行)
● 2019年11月 地域的な包括的経済連携協定 (RCEP) から離脱
● 2019年11月 アヨディア問題での最高裁判決 (2024年1月ラーム寺院落成式)
● 2019年12月 市民権 (改正) 法 (Citizenship (Amendment) Act, 2019: CAA) (2024年3月施行)
● <u>2020年3月～ 新型コロナを受けたロックダウン (都市封鎖)</u>
● 2020年5月 中印国境紛争 (ガルワン (Galwan) 渓谷)
● 2020年5月～ 大型経済対策「自立したインド」
● 2020年9月 農業関連3法 (2020年制定、2021年11月廃止)

● 2022年1月 国営航空会社エア・インディアの民営化

- 2022年2月 ロシアによるウクライナ侵攻
- 2023年9月 G20 ニューデリー・サミット (AU 加盟、IMEC 構想)
- 2024年6月 第3期モディ政権発足
- 2025年4月 ワクフ (改正) 法施行
- 2025年4月 パハルガム (Pahalgam) でのテロ (~5月 インドの報復攻撃と印パの軍事衝突)

● 2025年5月 英国との自由貿易協定 (FTA) 合意

- 2025年8月 米国による対印 50%関税措置 (トランプ関税)

● 2025年9月 GST 改革

- 2025年10月 米国との二国間貿易協定 (BTA) 合意に至らず
- 2025年11月 ビハール州議会選挙

● 2025年11月 労働法典施行

● 2026年1月 EU との自由貿易協定 (FTA) 合意

● 2026年2月 米印貿易協議の電撃的暫定合意

- 2026年2月 トランプ関税に関する米最高裁の違憲判決
- 2027年3月頃 UP 州議会選挙予定

注：経済政策に関わるイベントで、経済改革に関わるものについては囲み線で、経済合理性の観点から疑問視されるものについては二重下線を付した。

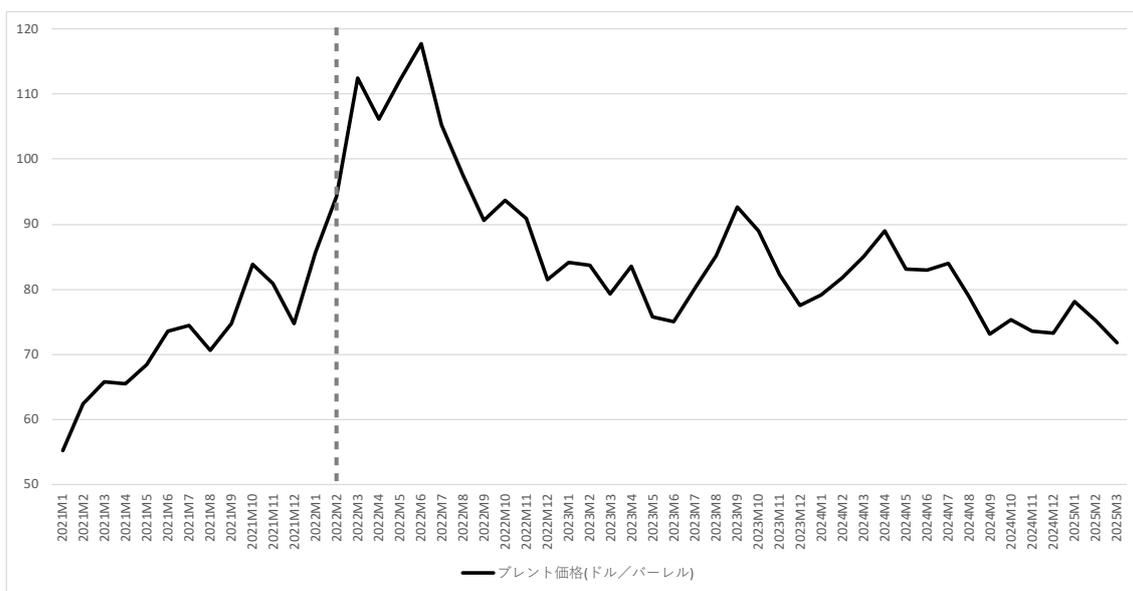
2. 1 政治・安全保障環境

まず、政治・安全保障環境を確認する。モディ政権下では、国内外の安全保障事象が、経済政策運営にとって重要な前提条件として存在してきた。とりわけ、ロシアによるウクライナ侵攻は、国際エネルギー市場を通じて、インド経済に直接的な影響を及ぼした事象として位置づけられる。

インドは国内の石油消費量の約 9 割を輸入に依存しているため、原油価格の上昇は貿易収支の悪化や輸入インフレを通じて、直ちに成長率の押し下げ圧力と物価上昇圧力として作用する。図 4 に示されているように、2022 年 2 月のロシアによるウクライナ侵攻を予期するかのように、2021 年以降、ブレント原油価格 (ドル/バレル) でみた国際原油価格は

上昇局面に入り、地政学的緊張の高まりとともに不安定な動きを強めていった。侵攻後数か月で価格は急騰し、2022 年前半にはピークを迎えている。その水準は、2021 年初頭の価格と比較して 2 倍以上に達しており、地政学リスクの顕在化が国際エネルギー市場を通じてインド経済に強い外生ショックを与え得ることが、具体的な価格動向からも明瞭に確認できる¹。

図 4 国際石油価格の推移



資料：IMF, Primary Commodity Price System (PCPS), June 2025.

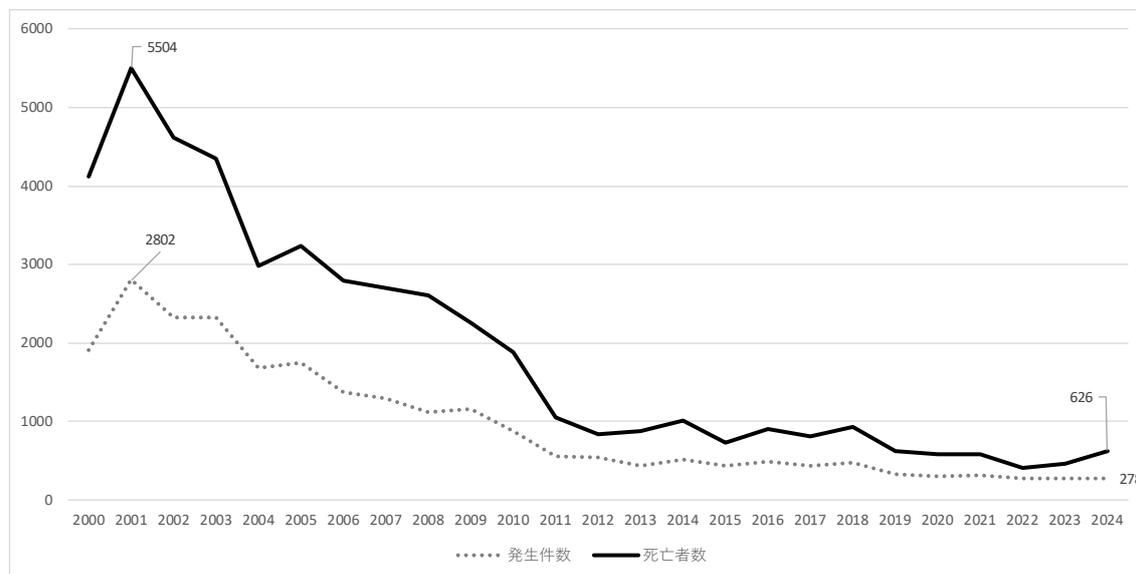
国内外の重要な政治的事象としては、2016 年 9 月のウリ (Uri)、とりわけ 2019 年 2 月のプルワマ (Pulwama) でのテロとインドによるパキスタンへの報復攻撃が、同年 4 月から 5 月に実施された連邦下院総選挙の直前の重要な節目となった。さらに、当該選挙で大勝した第 2 期モディ政権によって、2019 年 8 月にはジャンムー・カシミール州の特別措置を定めた憲法 370 条が廃止され、同年 11 月にはアヨディア問題に関する最高裁判決が示された。この判決では、紛争地の土地をヒンドゥー教側のトラスト (信託) に引き渡す一方、イスラム教のワクフ (イスラム信託) に対して代替地を付与することが命じられた (2024 年 1 月には、トラストに引き渡された土地に建立されたラーム寺院の落成式が行われている)。同年 12 月には市民権法改正 (Citizenship Amendment Act: CAA) が可決された。同法は、パキスタン、バングラデシュ、アフガニスタンから 2014 年末以前に入国したヒンドゥー教徒、シク教徒、仏教徒、ジャイナ教徒、パールシー教徒、キリスト教徒に対して市民権取得

¹ インドの中央銀行であるインド準備銀行 (Reserve Bank of India: RBI) が、図 4 で確認できる国際石油価格の急騰に対して、どのような金融政策を実施しているのかについては本稿の第 2 節第 3 項で簡単な検討をしたい。

を優遇する一方、イスラム教徒を対象外とする内容であり、国内外で大きな議論を呼んだ（同法は2024年3月に施行された）²。対中国外交では、2020年5月から6月にかけてのガルワン（Galwan）渓谷での中印国境紛争が象徴的であり、インド側で20名の兵士が死亡し、中国側にも死傷者が出るなど、近年では最も深刻な軍事的衝突となった。こうした安全保障上の緊張は、対中関係のみならず、経済政策を含む政権運営の優先順位にも影響を与えてきた。また、2023年9月のG20ニューデリー・サミットでは、インドが議長国として会議を主催し、グローバル・サウスの代表としての立場を強く打ち出した。さらに、2024年6月の第3期モディ政権発足、2025年4月のワクフ法改正（中央および州のワクフ理事会に非ムスリムの構成員を含めることなどを可能とする制度変更を含む）、同年4月のパハलगム（Pahalgam）でのテロと翌月のインドによるパキスタンへの報復攻撃に起因する印パの軍事衝突など、政治日程と安全保障事象は断続的に続いている。

なお、インドにおけるテロ事件については、過去四半世紀の発生件数と死亡者数の推移を図5で示した。同図からは、長期的にはテロによる被害が減少傾向にあることが確認される。したがって、政治経済動向を評価する際には、単発の事件の衝撃だけでなく、長期系列における変化も併せて確認する必要がある。

図5 テロ事件の発生件数と死亡者数の推移



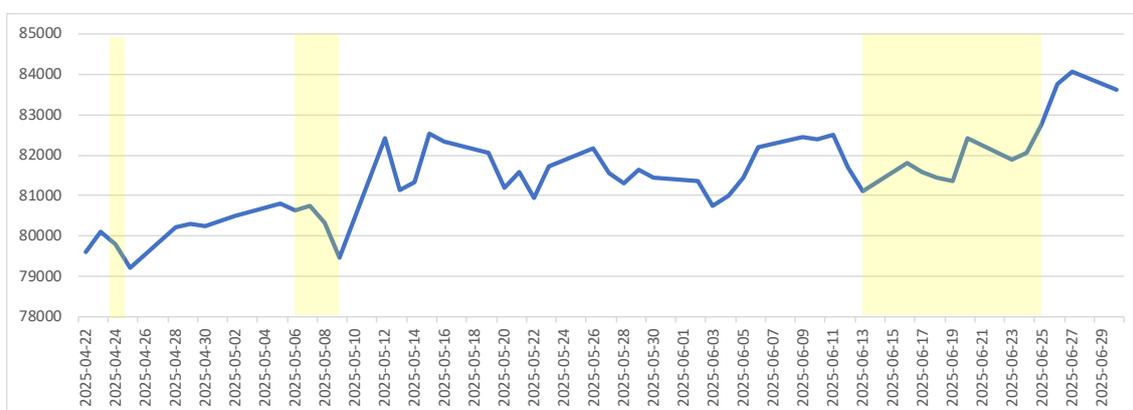
資料：Institute for Conflict Management, South Asia Terrorism Portal, May 7, 2025.

さらに株価動向を確認すると、2025年4月下旬から6月にかけて、地政学的緊張とイン

² 安倍晋三首相は2019年12月15日～17日にインド訪問を予定し、アッサム州でモディ首相と首脳会談を行う予定であったが、CAAに対する大規模な抗議運動による治安悪化のために訪印が急遽延期になった。その後、新型コロナウイルス感染症の世界的流行により対面での首脳往来が長期間にわたり制約を受け、当初予定されていたアッサムでの首脳会談は実現しないままとなった。

ドを代表する株価指数 SENSEX（1978-79 年度を 100 とした指数）の変動が時期的に重なっていることが観察される。図 6 に示されているように、4 月 22 日のパルガムでのテロ発生後、SENSEX 終値は 79596 であったが、4 月 25 日には 79213 まで下落し、一時的に調整局面がみられた。その後は 4 月末にかけて 80000 台を回復している。印パの軍事衝突は 5 月 6 日から 9 日までの 4 日間であった。この期間、指数は 5 月 6 日の 80641 から 5 月 9 日には 79454 まで低下しており、緊張の高まりが株価の下押し圧力として表れている。ただし、衝突は短期間で終息し、5 月 12 日には 82430 まで反発した。その後も 80000 台前半から中盤で推移し、大幅な下落トレンドには至っていない。

図 6 地政学的緊張とインドの株価の推移（BSE の SENSEX-30）



資料：Reserve Bank of India, Database on the Indian Economy, February 2026.

また、6 月 13 日から 25 日にかけてのイスラエルによるイラン攻撃の期間中も、指数は 6 月 12 日の 81692 から 6 月 13 日に 81119 へと下落するなど、一定の影響が確認できる。しかし、この緊張も比較的短期間にとどまり、6 月下旬には 83000 台後半まで上昇し、6 月 27 日には 84059 を記録している。中東情勢の悪化は一時的な変動要因となったものの、持続的な下落には結びついていない。

以上の推移からは、2025 年春から初夏にかけての地政学的緊張が株価変動の節目として確認できる一方、それぞれの緊張が短期で収束したことにより、指数は比較的速やかに安定を取り戻していることが読み取れる。ただし、こうした衝突が短期で終わらない場合には、市場への影響がより長期化する可能性も否定できない。したがって、国内の政治・安全保障事象および中東情勢といった域外要因が、金融市場を通じてインド経済の不確実性を高め得る点には、引き続き注意を要する³。

³ 本稿執筆時点においても、米国とイランをめぐる軍事的緊張の高まりが断続的に報じられている。仮に同地域における軍事行動が現実化した場合、国際石油価格や国際資本移動を通じてインドに波及する可能性がある。これまでの分析は、大規模な地政学的事象の経済的悪影響に一定程度の示唆を与えると思われる。

2. 2 第1期から第2期モディ政権下の経済政策

次に、第1期（2014–2019年）および第2期（2019–2024年）モディ政権下における経済政策の展開を、前掲の表1に沿って整理する。

モディ政権発足当初は、経済改革への期待が高く、制度改革が相次いで打ち出された。実際、2016年に導入された破産法（Insolvency and Bankruptcy Code: IBC）、2017年に導入された物品サービス税（Goods and Services Tax: GST）、そして国営航空会社エア・インディアの民営化は、モディ政権期における数少ない明確な改革成果として位置づけられる⁴。

一方で、重要な経済改革の多くは、実現に至らなかった、あるいは大幅に遅延した。たとえば、土地収用法改正（Right to Fair Compensation and Transparency in Land Acquisition, Rehabilitation and Resettlement Act, 2013の改正）は、2014年末以降、大統領令（ordinance）によって暫定的に施行されたものの、上院において過半数を確保できず、恒久法として成立するには至らなかった⁵。その結果、改正は最終的に断念された⁶。農業改革3法（Farmers' Produce Trade and Commerce (Promotion and Facilitation) Act, 2020、Farmers (Empowerment and Protection) Agreement on Price Assurance and Farm Services Act, 2020、および Essential Commodities (Amendment) Act, 2020）は2020年に成立したものの、大規模な農民抗議運動を受けて2021年に撤回された⁷。また、労働法典（Code on Wages, 2019、Industrial Relations Code, 2020、Code on Social Security, 2020、Occupational Safety, Health and Working Conditions Code, 2020）は2019–2020年に法制化されたものの、施行は繰り返し延期され、2025年11月まで施行されなかった⁸。

さらに、モディ政権下では、経済合理性の観点からみて異例とも言える政策が実施された。2016年11月の高額紙幣廃止（demonetisation）は、汚職・ブラックマネー対策を名目として実施されたが、現金依存度の高いインド経済、とりわけインフォーマル部門に深刻な打撃を与えた。流通現金の急減は短期的な信用収縮と需要の急減を招き、多くの中小零細事業者や日雇い労働者が収入源を断たれる事態となった。また、2020年3月末から実施された世界でも最も厳格な全国的ロックダウンは、新型コロナウイルス感染拡大の抑制を目的としていたものの、経済活動を急停止させ、都市部で働く数千万規模の移動労働者が失業状態に置かれた。

⁴ IBCの内容については Ministry of Finance (2016)、GSTについては Ministry of Finance (2017)、エア・インディアの民営化については Ministry of Finance (2022)を参照されたい。

⁵ 土地収用法改正の内容については、Ministry of Rural Development (2015)と Press Information Bureau (2015)を参照されたい。

⁶ インドの上院の議員は各州議会議員によって間接選挙で選出されるため、上院の勢力構成は州議会選挙の結果に左右される。州議会選挙は任期が分散して実施されるため、特定政党が上院で過半数を確保するには、複数州で継続的に勝利を重ねる必要がある。第1期モディ政権においては、与党連合（National Democratic Alliance: NDA）は上院で過半数を有しておらず、これが恒久法成立を困難にした背景の一つである。

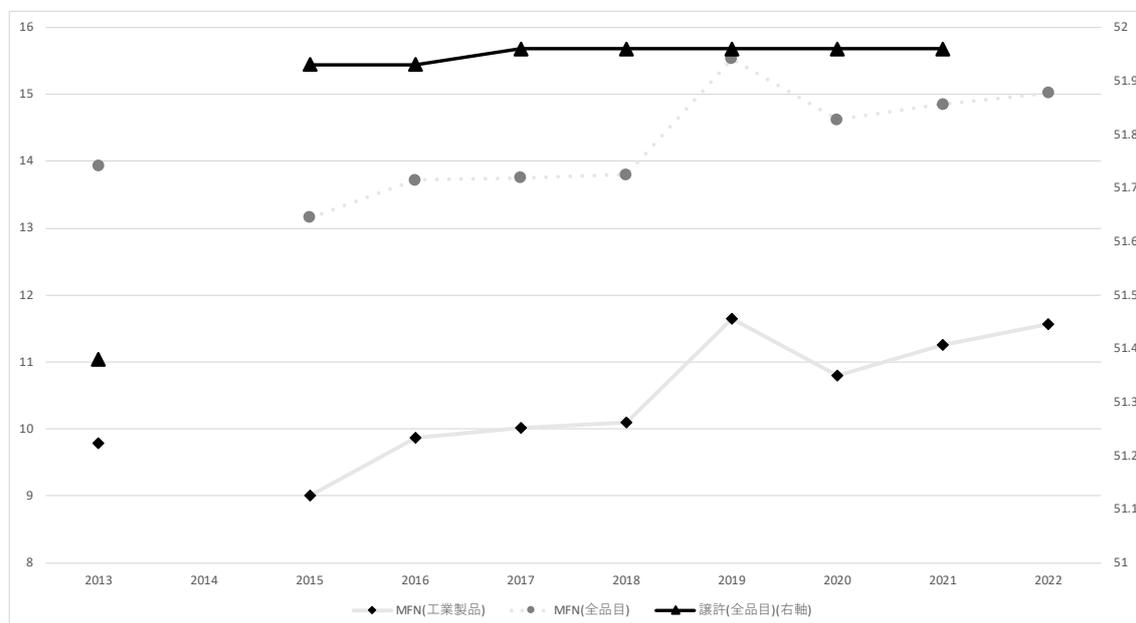
⁷ 農業関連3法の内容については、Ministry of Agriculture & Farmers Welfare (2020)を参照されたい。

⁸ 労働法典については、Ministry of Labour & Employment (2025; 2026)を参照されたい。

交通手段の遮断により、多くの労働者が徒歩で故郷へ戻る事態が発生するなど、人道的危機とも評される深刻な社会的混乱を引き起こした。

モディ政権が経済改革路線から保護主義へと舵を切ったことを理解するために、平均関税率（最恵国待遇税率（MFN）：工業製品／全品目と譲許関税率）の推移を図7で確認したい。最恵国待遇税率（MFN）や譲許関税率が、2014年以降のモディ政権下において上昇に転じていることが理解できる。1990年というインドの経済改革がスタートする前年の最恵国関税率は工業製品で86.8%、全品目で84.1%、譲許関税率で80.9%であったのが、1991年以降着実に引き下げられてきたので、こうした関税率の上昇傾向は、モディ政権下において経済改革路線からの後退と保護主義的傾向の強まりを明確に示している。

図7 インドの平均関税率の推移（単位：％）



資料：World Bank, World Development Indicators, December 2025.

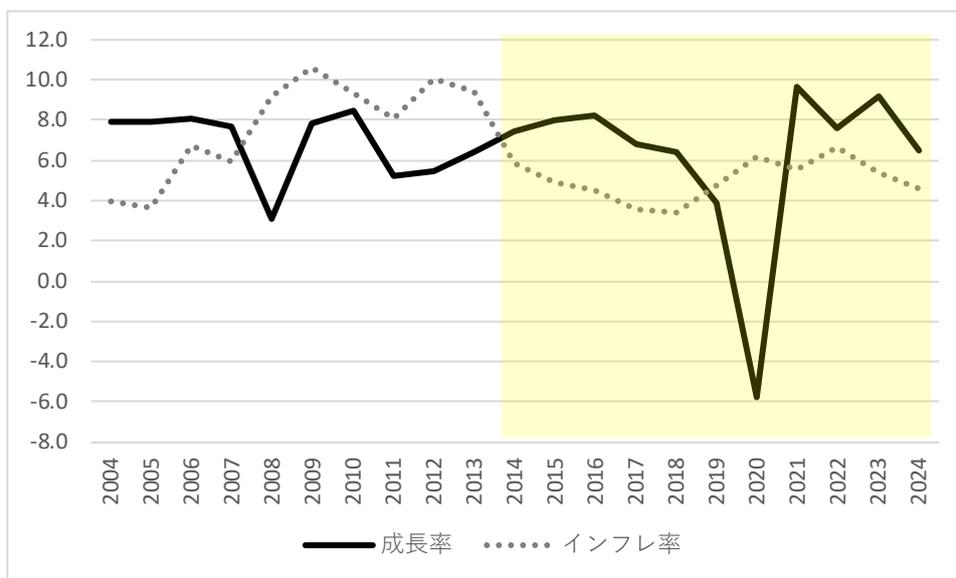
2. 3 マクロ動向と金融政策

マクロ動向として、まず成長率とインフレ率の過去20年間の推移を確認する。近年は高成長が強調されることが多いが、図8に示されているように、2004年から2014年5月までのマンモハン・シン政権と比較すると、2014年以降のモディ政権下の成長実績は、当初期待されたほど突出したものではなかった点は経済改革路線からの後退と保護主義への移行という政策変化と合わせて指摘しておく必要がある。シン政権下の平均成長率が6.8%であったのに対して、第1期と第2期モディ政権下のそれは6.1%であった。とりわけ、2016年の高額紙幣廃止と2020年のロックダウンは、経済成長に急激なブレーキをかけるものであったことを改めて確認しておく必要がある。

インフレ率についても、同様に長期系列が示されている。シン政権期と比較すれば、イン

フレ率は相対的に低い水準に抑えられてきたと評価できる⁹。ただし、第2期モディ政権後半にはインフレ圧力が再び強まり、経済運営上の制約として顕在化した。

図8 インドにおける経済成長率とインフレ率の推移（単位：％）



注：成長率は国内通貨建ての実質 GDP から、インフレ率は消費者物価指数（CPI）の期間平均から算出した。網掛け部分はナレンドラ・モディ政権の期間を示している。

資料：IMF, World Economic Outlook, October 2025.

この点を踏まえ、次に、表2を通じて、最近年の金融政策の動きを確認する。インドにおけるインフレ目標は、消費者物価指数（CPI）の対前年同期比でみて4%±2%と設定されており、上限は6%である。その枠組みの下で、四半期ごとの実質 GDP 成長率見通しと CPI インフレ見通しが同時に提示されている。

⁹ インドの金融政策は、2015年の政府・RBI間の枠組み合意および2016年のRBI法改正を経て、正式にインフレ目標政策へと移行した。この制度転換はラグラム・ラジヤン総裁期に制度設計が進められ、ウルジット・パテル総裁期に法制化・運用開始が実現したものである。これが、シン政権期に見られた高インフレ局面と比較すると、モディ政権期のインフレ率がより低位かつ安定的に推移していることの一つである。

表2 対前年同期でみた経済成長率とインフレ率の推移とその予測（単位：％）

		GDP成長 率	50%CI	70%CI	90%CI	インフレ 率	50%CI	70%CI	90%CI
Q2 2022-23	実績値	4.2				7.4			
Q3 2022-23	実績値	3.4				6.2			
Q4 2022-23	実績値	6.3				6.3			
Q1 2023-24	実績値	9.3				4.8			
Q2 2023-24	実績値	8.9				6.6			
Q3 2023-24	実績値	9.1				5.5			
Q4 2023-24	実績値	7.9				5.2			
Q1 2024-25	実績値	5.8				5.1			
Q2 2024-25	実績値	4.9				4.5			
Q3 2024-25	実績値	6.0				5.9			
Q4 2024-25	実績値	7.2				3.9			
Q1 2025-26	実績値	7.6				2.8			
Q2 2025-26	実績値	8.2				1.8			
Q3 2025-26	予測	6.7	[6.40, 7.05]	[6.10, 7.35]	[5.60, 7.70]	1.6	[1.2, 2.1]	[0.8, 2.5]	[0.4, 3.0]
Q4 2025-26	予測	6.8	[6.45, 7.20]	[6.05, 7.55]	[5.45, 8.00]	3.2	[2.6, 3.9]	[2.0, 4.5]	[1.1, 5.3]
Q1 2026-27	予測	6.9	[6.50, 7.40]	[6.00, 7.80]	[5.35, 8.40]	4.0	[3.2, 4.9]	[2.4, 5.8]	[1.4, 6.9]
Q2 2026-27	予測	7.0	[6.55, 7.55]	[5.95, 8.00]	[5.25, 8.80]	4.2	[3.3, 5.2]	[2.4, 6.2]	[1.3, 7.3]

資料：Reserve Bank of India, Monetary Policy Statement, 2025-26, February 2026 の Chart 1 と Chart 2 から数値を復元した。

まずインフレ率の動向をみると、2022-23年度第2四半期（Q2）、すなわちロシアによるウクライナ侵攻後の国際資源価格高騰の影響を受け、CPI 上昇率は目標レンジの上限を大きく上回る水準7.4%に達した。その後もインフレ率は6%上限付近で推移し、金融政策運営上の制約要因となっていた。しかし、2024年度後半に入るとインフレ率は急速に低下し、目標レンジ内に収斂する動きが明確となっている。

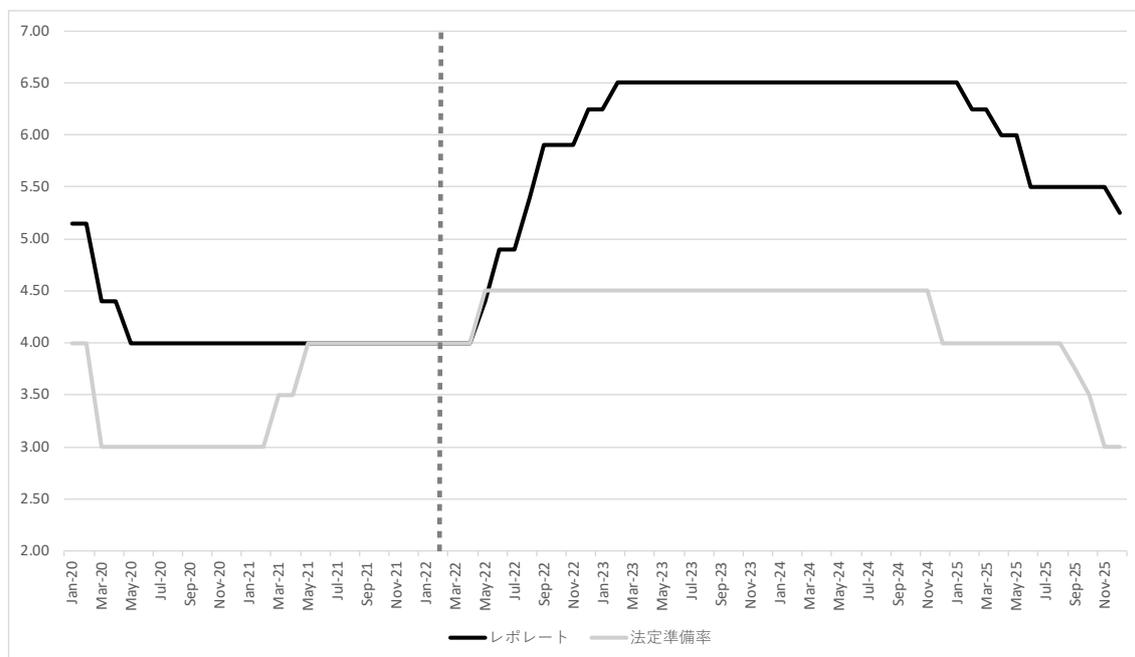
他方、実質 GDP 成長率の動向をみると、2023年度後半から成長率は鈍化し、景気は減速局面に入った。とくに2024年度第2四半期（Q2）を底として成長率は一時的に低水準となったが、その後は回復傾向を示している。足元では、2025-26年度第2四半期の成長率速報値が8.2%と極めて高い水準に達しており、景気は再び力強さを取り戻しつつある。

インフレ率については、2025-26年度第3四半期（Q3）以降が予測期間にあたる。2025-26年度Q3から2026-27年度Q2までの1年間について、インフレ率は概ね1.6%から4.2%の範囲で推移する見通しであり、50%信頼区間の大部分は目標レンジ（4%±2%）内に収まっている。したがって、今後1年間については、インフレは目標範囲内で安定的に推移するとの見通しが示されている。

実質 GDP 成長率についても、2025-26年度Q3以降が予測値であり、2025-26年度Q3から2026-27年度Q2までの1年間の中央値は6.7%から7.0%で推移する経路が示されている。50%信頼区間も7%前後を中心とする範囲に位置しており、今後1年間については7%台近傍の成長が維持される見通しである。

政策金利・流動性面では、図 9 に示されているレポレートと法定準備率（Cash Reserve Ratio: CRR）の推移から、RBI の金融政策スタンスの変化が明確に読み取れる。

図 9 インド準備銀行（RBI）の政策金利（レポレート）と法定準備率の推移（単位：％）



資料：Reserve Bank of India, Database on the Indian Economy, January 2026.

まず、2022年2月のロシアによるウクライナ侵攻以降、国際原油価格をはじめとする商品市況の上昇を背景にインフレ圧力が高まった。この局面でRBIは、2022年5月以降、レポレートの引き上げを段階的に実施し、政策金利は4%から6.5%へと大幅に引き上げられた。その後も2023年から2024年にかけて高水準で維持されている。これは、インフレ目標政策の枠組みの下で物価安定を優先し、インフレ期待の安定化を図る姿勢を明確にした対応である。

他方、2023年度後半以降、成長率の減速とインフレ率の低下傾向が確認されるなかで、政策運営は徐々に調整局面へと移行する。図9が示すように、まず2024年11月にCRRが引き下げられ、流動性面での緩和が先行した。CRRは4.5%から4.0%へと引き下げられ、その後も段階的に低下している。続いて2025年に入ると、レポレートも複数回引き下げられ、6.5%から5%台前半へと調整された。すなわち、金融政策は、物価の安定が確認される中で、流動性供給の拡大を起点として、段階的に金利面の緩和へと移行したことが分かる。

このように、図9が示すのは、RBIが外部ショックによるインフレ圧力に直面した局面では速やかに引き締めへ転じ、その後物価が安定方向に向かうなかで、流動性および政策金利を調整することで金融環境を緩和してきたという政策経路である。インフレ目標を基軸としつつも、成長動向の変化を踏まえ、レポレートとCRRを機動的に操作している点に、

RBIの金融政策運営の特徴が見いだされる。

2. 4 第3期モディ政権下の経済政策

2024年6月に発足した第3期モディ政権は、前節で整理した政治・安全保障環境および第1期・第2期政権下の経済政策の蓄積を引き継ぎつつ、通商政策、国内制度改革、規制環境の各面において複数の新たな動きを示している。本項では、①通商政策と国際経済関係、②国内制度改革、③規制環境の順に、第3期政権下の経済政策を整理する。

まず注目されるのは、通商政策をめぐる対外環境の変化である。第3期政権の発足前後から、インドの通商環境は大きく変化している。とりわけ、米国による一方的な関税措置の拡大は、インドに対する明確な対外的圧力として作用している。他方で、こうした対米関係をめぐる緊張を背景として、インドは英国、EU、オマーン、ニュージーランドなどとの自由貿易協定（FTA）交渉を加速させてきた。すなわち、第3期政権下におけるFTAの進展は、単なる自由化志向の表れというよりも、米国の通商政策への対応を含む戦略的選択として位置づけることができる。

とりわけ、トランプ政権の関税政策は、インドの関税水準そのものが国際的に見て突出して高いことを改めて問題視するものであった。第2期トランプ政権は、2025年4月2日に「大規模かつ持続的な米国財貨貿易赤字に寄与する貿易慣行を是正するための相互関税による輸入規制」と題する大統領令を発出した（The White House, 2025, April 2）。この大統領令は、米国が恒常的な貿易赤字とみなす国々に対して、その国が米国産品に課す関税・非関税措置の水準を基準に、相手国の貿易障壁に相当する水準まで米国側の関税率を引き上げる「相互関税（reciprocal tariffs）」の課税を導入するものである。米政府はこの相互関税率の設定を通じて、貿易不均衡とみなされる国々に対し、通商交渉を通じた相互の条件改善を促す枠組みを提示している。そしてこの大統領令のなかで、インドは関税水準が高い輸入国として明示的にリストアップされ、相手国の関税措置に応じた相当水準の「相互関税」の対象とされている¹⁰。

¹⁰ 大統領令は、各国の関税率を比較したうえで、インドの関税率が主要国の中でも高水準にあることを明示している。当該箇所を引用しよう。「要するに、世界貿易機関（WTO）の加盟国は、最恵国待遇

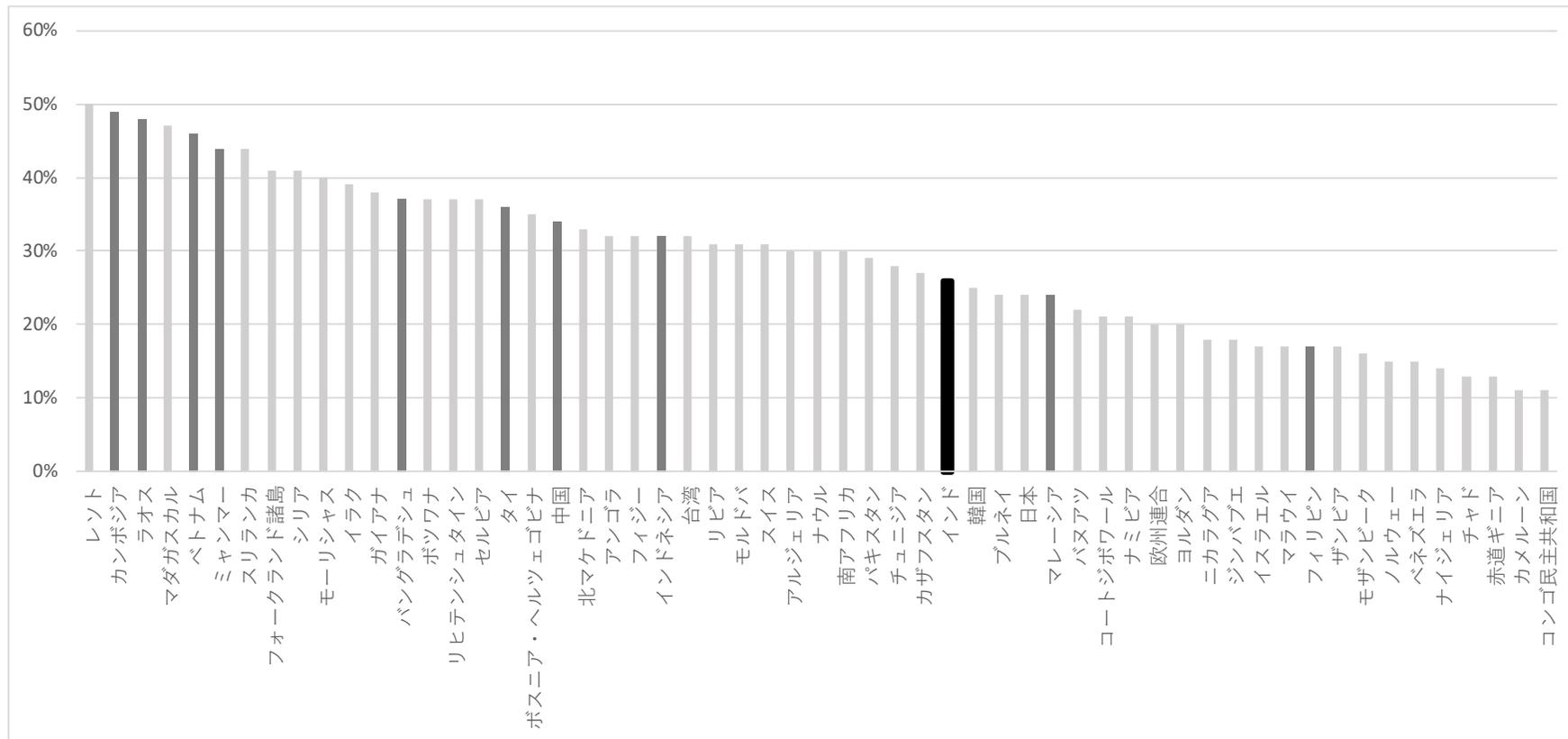
（MFN）ベースで自国の関税率を拘束し、その結果、すべてのWTO加盟国に対して最良の関税率を適用することには合意した。しかし、同様に低い水準で関税率を拘束することや、関税率を相互主義的に適用することまでは合意していない。その結果、WTOによれば、米国の単純平均MFN関税率は世界でも最低水準の3.3%であるのに対し、主要な貿易相手国であるブラジル（11.2%）、中国（7.5%）、欧州連合（5%）、インド（17%）、ベトナム（9.4%）の単純平均MFN関税率は著しく高い。

さらに、これらの平均MFN関税率は、特定品目に適用される関税率における経済間のより大きな格差を覆い隠している。例えば、米国は内燃機関搭載の乗用車輸入に2.5%の関税を課しているのに対し、欧州連合（10%）、インド（70%）、中国（15%）は同製品に対してはるかに高い関税を課している。ネットワークスイッチおよびルーターについては、米国は0%の関税であるが、同種製品に対してインドは10%の関税を課している。エタノールについては、ブラジル（18%）およびインドネシア（30%）が、

当初、2025年4月2日に示されたインドに対する相互関税率は26%であった。確かにこれは米国の単純平均 MFN 税率（3.3%）と比較すれば高水準であるが、同時に公表された一覧表において、50%前後の関税率が課されていた国々も存在しており、インドが最上位に位置していたわけではない。さらに、図 10 に示されているように、黒線で示されているアジアの新興国の多くは 30%前後、あるいはそれを上回る水準に設定されており、インドの 26%はそれらと比較すれば相対的に低位に位置していた。実際、アジア新興国の中でインドよりも低い水準にとどまっていたのは、マレーシアとフィリピンの2か国に限られていた。したがって、インドは高関税国として名指しされたものの、アジアの新興国の中では相対的に優遇された位置づけにあったと評価できる。そのため、当該措置は交渉圧力の一環と受け止められ、直ちに決定的な懲罰措置とみなされる状況ではなかった。

米国（2.5%）よりも高い関税を課している。もみ米については、米国の MFN 関税率は 2.7%（従価税換算）であるのに対し、インド（80%）、マレーシア（40%）、トルコ（平均 31%）はより高い関税率を課している。リンゴは米国には無税で輸入されるが、トルコ（60.3%）およびインド（50%）ではそうではない」（The White House, 2025）。

図 10 米国による国別の相互関税



資料：The White House (2025).

しかしながら、2025年5月の印パでの軍事的衝突後、印米関係は大きく揺れ動いた。2025年8月、米国はロシアからの原油輸入への制裁措置に関連して、インドからの輸入品に50%の追加関税を課し、ブラジルと並んで非常に高い水準となった。この措置は、インドがロシア産原油の輸入を継続していたことのみならず、トランプ大統領が印パ間の軍事的緊張に関する米国の仲介の立場を強く主張したことに対し、インド政府が強く反発するという姿勢を崩さなかったこととも無関係ではないとみられている。また、この期間には、デリーでの開催が予定されていた Quad 首脳会議も見送られ、印米関係の緊張感が地域協調の枠組みにも影響を及ぼしたことが示唆される。こうした状況を背景に、10月に予定されていた米国との二国間貿易協定 (Bilateral Trade Agreement: BTA) の合意は実現せず、印米通商関係は不透明感を強めた。さらに、2026年1月12日付のトランプ大統領の発言として、「イランと経済取引を行っている国に対して25%の追加関税を課す可能性」が示唆された。これにより、すでに課されていた50%の関税率が、75%へと上振れする可能性すら出てきたのである。インドは第三国との取引構造を広く持つ経済である以上、こうした関税措置は、対米輸出の短期的な落ち込みにとどまらず、サプライチェーンや第三国向け輸出市場の再編を通じて、甚大な長期的な悪影響をインド経済に及ぼす可能性があった。

米国の単独主義的な通商政策が通商交渉の不確実性を高めるなかで、第3期政権下では、通商政策の一つの軸として自由貿易協定 (FTA) の具体化が進展している。これは、インドが欧州やその他の経済圏との制度的連結を強化する戦略的対応として位置づけられる。実際、2025年5月には英国との自由貿易協定が最終合意に達し、これに続いて2026年1月には欧州連合 (EU) との自由貿易協定も合意に至った¹¹。こうした動きは、米国市場への依存を相対的に抑制し、欧州を中心とする経済圏との連携を強化することを意図している。

一方で、インド政府は、米国からの通商上の圧力を意識しつつ、貿易自由化の具体的措置として関税率の引き下げを進めている。2025-26年度予算では、高額車両やスマートフォン部品などを含む一部品目について輸入関税が引き下げられた。たとえば、エンジン排気量1600cc以下の完成車 (CBU) の輸入関税は50%から40%に引き下げられ、同排気量超の輸入車は30%まで引き下げられているほか、半組立 (SKD) キットや完全組立 (CKD) キットにも段階的な関税引き下げが適用されている。この種の関税率の引き下げは、米国製のハーレーダビッドソンやその他高級車・中間財の市場参入条件を改善することを意図した政策対応の一環となっている。加えて、GST改革の実施や労働法典の施行が進められており、通商環境の不確実性の高まりに対応しつつ、景気刺激施策と国内制度改革を並行して推進する姿勢が確認できる。

英国およびEUとのFTA合意、さらに労働法典およびGST改革の具体化は、第3期政権下において通商・制度政策が抽象的な方針表明にとどまらず、実質的な制度変更として進

¹¹ 英国とのFTAについては Prime Minister's Office (2025)、EUとのFTAについては Ministry of Commerce & Industry (2026a)を参照されたい。

められていることを同時に意味している。これらの措置は、関税率の引下げや市場アクセスの拡大といった対外開放の側面を持つと同時に、米国の単独主義的な通商政策に直面するなかで、欧州との経済連携を明確に強化する選択でもある。他方、国内では規制改革および税制改革が具体化しており、対外環境の不確実性が高まる局面において、経済改革路線へと再び軸足を置く姿勢がより鮮明になっている。そこで、以下では、英国および EU との FTA 合意、労働法典および GST 改革の内容を簡潔に整理する。

英国との FTA については、2025 年 5 月 6 日に最終合意に達し、関税撤廃・引下げが大きな柱となっている。インド側は関税分類の 99%で関税撤廃を行い、取引額ベースではほぼ 100%をカバーするとされている。英国側も関税分類の 90%で引下げを行うとされている。市場アクセスの拡大という観点では、英国側にとってはウイスキー、ジン、自動車、医療機器、化粧品、航空宇宙部品、ラム肉、サーモン、電気機器、ソフトドリンク、菓子類などが、インド側にとっては繊維製品、水産物、革製品、履物、スポーツ用品、おもちゃ、宝石・ジュエリー、エンジニアリング製品、自動車部品、エンジン、有機化学品などが、それぞれ具体的に列挙されている。また、2030 年までに二国間貿易額を 600 億ドルから 1000 億ドルへ倍増させる見通しや、サービスおよび専門人材の移動を円滑化する枠組みも示されている (Prime Minister's Office, 2025)。

EU との FTA についても、2026 年 1 月 26 日に合意されており、交渉開始が 2007 年であったこと、20 億人・24 兆ドル規模の統合市場を対象とする協定であること、インド輸出の 99%超 (金額ベース) で市場アクセスが確保されることが示されている。EU 側の譲許としては、即時関税撤廃の対象となる品目・輸出額の割合、段階的撤廃や関税割当 (TRQ) の対象品目が具体的に整理されている。一方、インド側の譲許についても、自由化対象品目の割合、即時撤廃と段階的撤廃の内訳が示されている。ここでは、労働集約型産業の輸出拡大や、高度技術財の輸入拡大を通じた産業高度化・投入コスト低下といった効果が想定されているが、詳細な削減スケジュールや原産地規則などは今後公表とされており、企業行動への影響は、これらの具体化の程度に左右される (Ministry of Commerce & Industry, 2026a)。

さらに、第 3 期政権下では、国内制度改革も同時に進められている。労働法典については、29 本の旧労働法を 4 つの法典へ統合する改革が 2019~2020 年に法制化されていたが、施行は繰り返し延期され、2025 年 11 月に至って施行された。これらの法典は、簡素化・透明化・現代化を通じて、ビジネス環境の改善と労働保護の強化、新しい就業形態への対応を企図している。具体的には、単一登録・単一許可・単一申告、賃金および労働者定義の統一、電子化やリスクベース検査の導入、最低賃金の普遍化、ギグ・プラットフォーム労働者の包摂、有期雇用、女性の夜間就業、移住労働者支援などが列挙されており、制度改革の射程が広範であることが示されている (Ministry of Labour & Employment, 2025; 2026)。

GST2.0 とも呼称される GST 改革についても、第 3 期政権下の重要な政策として位置づけられる。税率体系の簡素化として、主要スラブをこれまでの 4 区分から 5%と 18%の 2 区分に再編すること、日用品・家庭必需品の負担軽減、医療用医薬品・必需薬の減税、中間

層向け耐久財の税率引下げ、農業資材の負担軽減、さらに贅沢品・嗜好品に対する高税率化（40%スラブ導入）などが整理されている（Ministry of Finance, 2025）。これらは、税制の簡素化・透明化・中立化を図る一方で、トランプ関税による経済ダメージを緩和するための所得再分配と景気刺激策も同時に意識した改革として理解できる。

さて、先述した印米関係の変動は、四半世紀にわたり戦略的パートナーシップとして深化してきた両国関係にとって、経済面で一つの重大な転換局面を形成した。とりわけ、50%の追加関税措置や二国間貿易協定（BTA）の頓挫を受け、両国関係は過去四半世紀で最も厳しい水準にまで悪化し、その修復は容易ではないとの見方が広がっていた。通商面では追加関税措置が継続し、BTAの不成立が続くなど、関係は膠着状態に陥っていたのである。

しかし、こうした緊張状態は長くは続かなかった。EUとの自由貿易協定合意を経た直後、印米関係は急速に改善へと転じた。通商分野および外交・安全保障分野の対話が再び動き出し、最終的には印米暫定合意へと至った¹²。この合意は、単なる関税水準の調整にとどまらず、サプライチェーン協力、投資環境整備、戦略物資の取引枠組みなどを含む包括的な内容を持つものであり、直近における最大の政策転換の一つとして位置づけられる。

以上の経緯を踏まえ、本暫定合意の具体的内容を整理する（Ministry of Commerce & Industry, 2026b）。本暫定合意において最も注目されるのは、2025年8月に50%まで引き上げられていた追加関税が、18%の相互関税率へと引き下げられた点である。すなわち、本合意は、懲罰的水準に達していた関税措置を大幅に緩和し、通商関係を制度的枠組みに再び引き戻す機能を果たした。この関税率の是正は、印米関係の緊張緩和を象徴する具体的措置であり、本合意の出発点を成している。

第一に、米国は2025年4月2日付大統領令第14257号に基づく相互関税の適用を原則18%とし、暫定協定の妥結を条件に、ジェネリック医薬品、宝石・ダイヤモンド、航空機部品など広範な品目について相互関税を撤廃することを明示した。これにより、インド産品に対する通商上の不確実性は大幅に低減された。

第二に、インドは米国のすべての工業製品に加え、乾燥蒸留穀粒（DDGs）、飼料用赤ソルガム、木の実類、生鮮・加工果実、大豆油、ワインおよび蒸留酒などの農産品について関税撤廃または削減を約束している。これは、米国側が重視してきた農産物市場アクセス問題への具体的対応である。

第三に、本合意は非関税措置にも踏み込んでいる。医療機器分野における価格規制や市場参入制限、ICT製品に対する輸入許可制度、食品・農産物に対する検疫・規格上の障壁など、長年の懸案事項について是正措置が盛り込まれている。また、国家安全保障関連措置（いわゆる通商拡大法 232 条関連）に基づき課されていた特定航空機部品等の関税撤廃や、自動車部品に対する優遇関税割当も含まれている。

第四に、原産地規則の明確化と「利益の帰属」の規定は、迂回貿易の抑制と二国間貿易の

¹² 印米暫定合意については、Ministry of Commerce & Industry (2026b)を参照されたい。

実質的拡大を意図するものである。加えて、第三国の非市場的政策への共同対応、投資審査や輸出管理に関する協力、サプライチェーン強靱化など、経済安全保障上の協力枠組みも組み込まれている。

さらに、インドが今後5年間で5000億ドル相当の米国製エネルギー製品、航空機・航空機部品、貴金属、技術製品、原料炭等を購入する意向を示している点は、対米貿易不均衡の是正を強く意識したものであると同時に、エネルギー安全保障および産業政策とも接続する。

以上のように、本暫定合意は、50%から18%への関税引き下げという象徴的措置を起点に、関税、非関税障壁、国家安全保障関連措置、原産地規則、エネルギー・技術協力に至るまで多層的な内容を包含している。これは、緊張状態にあった印米通商関係を制度的枠組みの中で再構築する試みであり、先述の通り、第3期モディ政権下における最も重要な通商政策上の転換の一つと位置づけることができる。

最後に、規制環境として、Bureau of Indian Standards (BIS) 規制を重要な懸念材料として特記したい。各省庁がBIS法に基づき発出する品質管理令(Quality Control Order: QCO)により、鉄鋼製品、電気電子機器、履物、ねじ類、銅地金、アルミニウムおよびアルミニウム合金など広範な分野で強制認証の導入が進み、施行日以降はインド規格(IS)規格取得と規格適合性の確保が義務化されている。QCOの対象製品は、国産・輸入を問わずBIS認証の取得が前提とされ、認証がなされない場合には製造・販売・輸入が認められない。一方で、認証義務付け通達の発出から適用開始までの期間が短いにもかかわらず、国外工場に対する認証手続の開始や進行に遅れが生じていることが問題として明示されている。とくに第三国に工場を持つ日本企業への影響が深刻であり、第3期政権下において関税引下げが一部に進んだとしても、それを相殺する形で非関税障壁の裁量的運営が存続し得る点は、企業にとって重要な問題である(経済産業省、2025; 野本・今野 2026)。

以上のように、第3期モディ政権下の経済政策は、自由貿易協定の具体化、国内制度改革の実施、規制環境をめぐる課題という三つの側面を併せ持ちながら展開している。その過程では、国内政治・外交・通商・制度改革が密接に結びつき、同時並行的に進められている点が、大きな特徴として確認できる。

2. 5 経済改革路線への復帰とその課題

第3期モディ政権における経済改革の実像を理解するうえで重要なのは、2025年末から2026年初頭にかけて公表された一連の論説である。ナレンドラ・モディ首相による「2025年—改革の年」と題する論説(Modi, 2025)、それを受けたアルヴィンド・パナガリアの改革加速論(Panagariya, 2026)、これに対するP・チダンバランの批判的論考(Chidambaram, 2026)、さらに印米貿易協定を踏まえて公表されたアルヴィンド・スブラマニヤンの論説(Subramanian, 2026)は、いずれもインド経済政策の形成に直接・間接に影響を及ぼし得る立場にある人物によるものである。したがって、これらは単なる言論空間上の意見対立で

はなく、政策方向をめぐる実質的な論争として位置づける必要がある。本項の目的は、この論争構造を整理し、インド進出日本企業を含むインドに所在する企業にとっての経済環境の前提条件を明らかにすることにある。

まず、2025年12月30日に公表されたモディ首相の論説「2025年—改革の年」は、第3期政権における経済改革を、単発的な政策対応ではなく、相互に関連した体系として提示する点に特徴がある。改革は完了した成果としてではなく、すでに不可逆的に進行しているプロセスとして描かれる。税制改革、規制・制度改革、非関税措置の見直し、対外経済政策の再構築が包括的に示され、GSTの簡素化、中間層への所得税減税、1961年所得税法の刷新、労働法典への統合、「Jan Vishwas」関連法（軽微な違反に対する刑事罰を廃止し、行政における信頼原則を強化するための法改正）による規制合理化が列挙される。また、品質管理令（QCO）の一部撤回・停止、英国・ニュージーランド・オマーンとのFTA妥結、EFTA（欧州自由貿易連合：スイス、ノルウェー、アイスランド、リヒテンシュタイン）とのFTA発効などが示され、内向き志向から多角的市場接続への転換が強調される。この論説は、改革の網羅性と実行段階への移行を強調する政治文書であるが、改革の十分性をめぐる評価は提示していない。

これに対し、アルヴィンド・パナガリアの論説は、政権の改革路線を基本的に支持しつつも、その徹底度に疑問を投げかける。パナガリアは第15次財政委員会の議長を務め、モディ氏がグジャラート州首相であった時代から改革路線を支えてきた経済学者であり、政権内部に強い影響力を持つ存在である。彼の主張は外部からの批判ではなく、政権内部からの「改革完成要求」と理解すべきである。平均関税率の一律7%への引き下げ、高関税品目の段階的削減、QCOの原則撤廃、BIS（インド規格局）の執行能力問題への対処、米国およびEUとのFTA優先、CPTPP（環太平洋パートナーシップに関する包括的及び先進的協定）への接近などは、いずれも貿易自由化を中核とする改革の論理的帰結を提示するものである。パナガリアの論説は、モディ政権が一時的に強めた保護主義的傾向からの明確な転換を後押しする政策的メッセージと位置づけられる。

一方、P・チダンバランの批判は、別の意味で重みを持つ。彼は1991年経済自由化の際に商工大臣として貿易自由化を主導した kongress の大政治家であり、インドの市場開放政策の歴史的担い手である。その立場から、2025年を「改革の年」と呼ぶことに疑義を呈し、QCO撤回の規模が限定的であること、モディ政権下で平均関税率が上昇したこと、「自立したインド（Atmanirbhar Bharat）」が保護主義的傾向を帯びたことを批判する¹³。ただし、チダンバラ自身も関税引き下げやFTA推進という改革の方向性を否定しているわけではない。彼の論点は、改革の方向ではなく、その量と深さが十分でないという評価にある。したがって、パナガリアとチダンバランの議論は対立しているようであり、いずれも貿易自由化の深化を前提としている点で共通している。

¹³ 「自立したインド」の内容については、Prime Minister's Office (2020)を参照されたい。

さらに、アルヴィンド・スブラマニアンArvind Subramanianの論説は、政策論争を一段高い視点から捉える。彼は第1期モディ政権において首席経済顧問（Chief Economic Adviser: CEA）を務めた経済学者であり、政権内部から政策形成に関与してきた人物である。そのスブラマニアンは、印米および印 EU 貿易協定を、インド経済が内向き志向から脱却する歴史的転機として位置づける。とりわけトランプ政権による関税政策という外圧が、結果としてインドに現実主義的選択を迫り、貿易自由化へと舵を切らせたとする理解は、外圧を改革の誘因として肯定的に評価する立場と整合的である。ここでは、改革論争の是非よりも、制度転換が実際に進行しているという事実そのものが強調される。

以上の四名はいずれも、インド経済政策に重大な影響力を持つ人物である。その議論は単なる言説上の応酬ではなく、モディ政権下で強まった保護主義的傾向が、外圧と内在的批判を契機として再び改革路線へと修正されつつある過程を映し出している。争点は改革の方向ではなく、その速度、深度、実行の徹底度にある。

以上のように、モディ政権下の政治経済環境は、外部ショックと制度改革の双方に規定されながら展開してきた。次節では、こうした環境の下で実際に活動する日本企業の実態を確認する。

3 インド進出日本企業の経済活動

本節では、モディ政権が発足した2014年度から、企業データが利用可能な2021年度までを主要分析期間とし、日本企業の対印経済活動を検証する。

3.1 『海外事業活動基本調査』からみたインド進出日本企業

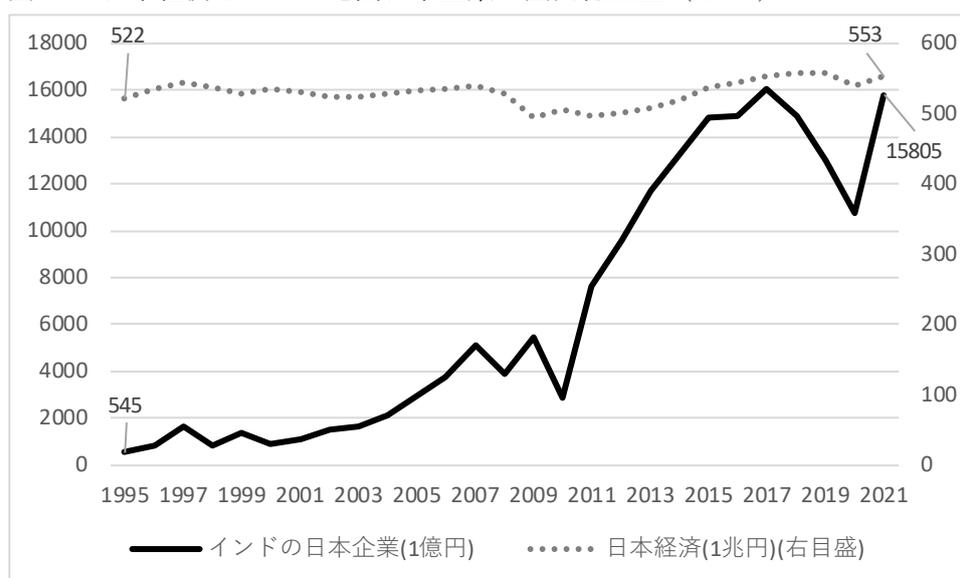
海外進出日系企業全体の経済活動の規模については、佐藤・加藤（2025）が、日本の対世界貿易統計との対比を通じて詳細に分析している。同論文は2017年度の数値を基準として議論しており、それによれば、日本の輸入総額は77兆円、輸出総額は79兆円であり、貿易総額は156兆円である。これに対して、海外進出日系企業の経済活動は、日本向け輸出額が26兆円、日本からの輸入額が62兆円、現地販売額が161兆円、第三国向け輸出額が101兆円、現地調達額が99兆円、第三国からの輸入額が35兆円に達する。すなわち、日本の輸出総額に対する日系企業の日本からの輸入額の比率は8割弱に及び、さらに貿易総額156兆円に対して企業活動総額は484兆円と、日本のGDPに匹敵する規模（貿易額の3倍以上）に達していることが示されている。

佐藤・加藤（2025）は同様の分析枠組みを対インド関係に適用しているが、それによれば、日本のインドからの輸入額は6182億円、インドへの輸出額は1兆円であり、対印貿易総額は1.7兆円にとどまる。他方で、インド進出日系企業の活動規模は、日本向け輸出額458億円、日本からの輸入額2022億円、現地販売額2兆7433億円、第三国向け輸出額1

兆 0597 億円、現地調達額 1 兆 5254 億円、第三国からの輸入額 1673 億円と整理される。すなわち、貿易総額 1.7 兆円に対して企業活動総額は 5.7 兆円（貿易額の 3 倍以上）に達しており、佐藤・加藤（2025）が指摘するように、対印関係を貿易統計のみで把握した場合、日本企業の実際の活動規模を大きく過小評価することになる。この結果を踏まえると、日印経済関係を把握する際には貿易統計のみでは不十分であり、インドに進出している日本企業が現地販売・現地調達・第三国取引を通じて形成している経済活動全体を併せて分析対象とする必要がある。

次に、日本の GDP とインド進出日本企業がインドで創出した GDP（すなわち、付加価値額）を比較した図 11 を確認する。ここでは、インド進出日本企業の付加価値額を億円単位で、日本経済の GDP を兆円単位で右目盛に示している。また、付加価値額の定義は、売上高から売上原価および販売費・一般管理費を差し引き、給与総額および賃借料を加えたものである¹⁴。

図 11 日本経済とインド進出日本企業の国内総生産（GDP）



資料：経済産業省『海外事業活動基本調査』の企業データ（1995 年度～2021 年度）、内閣府『国民経済計算（SNA）年次推計』（1995 年度～2021 年度）。

図 11 で示されているように、1995 年時点で、インドにおける日本企業の付加価値額は 545 億円であった。これが 2021 年には 1 兆 5805 億円に達している。率にして 2800% の増加である。他方、日本経済の GDP は 1995 年 522 兆円から 2021 年 553 兆円へと増加して

¹⁴ 以下の『海外事業活動基本調査』の企業データの整理は、加藤篤行金沢大学教授が代表の基盤研究 (C)「日系企業サプライチェーンネットワーク再編と friend-shoring に関する研究」(24K04883) の共同研究成果の一部を利用した。

いるが、その伸びは6%にとどまる。規模の絶対水準では日本経済が圧倒的に大きいものの、成長率の差はきわめて大きい。

この対比が示しているのは、日本経済が長期にわたりほぼ横ばいで推移する一方、インドにおける日本企業の付加価値創出は急速に拡大してきたという事実である。付加価値という尺度で比較することにより、日本企業のインド拠点が単なる販売拠点ではなく、現地で所得と雇用を生み出す生産拠点として、その経済的重要性を大きく高めてきたことが明確になる。この成長格差は、日本企業の国際展開における重心が、相対的に海外、とりわけインドのような成長市場へと移りつつあることを示唆している。こうした長期的動向を踏まえた上で、次にナレンドラ・モディ政権下の2014年度から2021年度までのインド進出日本企業の活動実態を様々な角度から確認する。

表3は、操業企業数、雇用、売上高、収益性および研究開発費の推移を総合的に示している。まず、操業企業数（公表値）の推移をみると、2014年度の495社から2018年度には602社へと増加し、2019年度には588社へやや減少したものの、2020年度には616社と期間中の最高水準を記録している。その後、2021年度は604社、2022年度は597社、2023年度は612社となっている。全体としてみれば、モディ政権期を通じて、インドにおける日系企業拠点は拡大傾向にあり、近年は600社前後で推移していることが確認できる。

表3 インド進出日本企業の事業動向（金額の単位：百万円）

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
操業企業数（公表値）	495	536	553	563	602	588	616	604	597	612
従業員数（公表値）				247487	251330	244898	265637	222456	223732	241827
従業員数501	202334	214751	215122	248075	251808	245178	265933	278014	-	-
売上高（公表値）				5176543	5139862	4608832	4077635	5517990	8036630	9553602
売上高611A	3871587	4368889	4325840	5177284	5139867	4608948	4077682	5616313	-	-
経常利益721	181563	216948	293055	393893	346783	185959	92110	234896	-	-
┆ 経常利益・売上高比率	5%	5%	7%	8%	7%	4%	2%	4%	-	-
研究開発費741	17233	14600	14263	19525	17512	19110	14823	14990	-	-
┆ R&D・売上高比率	0.45%	0.33%	0.33%	0.38%	0.34%	0.41%	0.36%	0.27%	-	-

注1：各項目に付された番号は『海外事業活動基本調査』企業データの質問票上の項目番号に対応しており、今後のデータ参照の利便性を考慮して削除せずに表示している。

注2：公表値と明記していない数値は、経済産業省『海外事業活動基本調査』企業データから本研究が推定したものである。

次に、従業員数をみると、企業データ（質問項目番号 501、以下、変数名の括弧内は質問項目番号を意味する）に基づく集計値では、2014年度の202334人から2017年度には248075人へと増加し、2018年度251808人、2019年度245178人、2020年度265933人を経て、2021年度には278014人へと拡大している。2014年度から2021年度にかけて雇用規模は7万6千人増加しており、インド拠点が一定の雇用創出機能を担ってきたことが分かる。公表値ベースの従業員数（2017年度247487人、2018年度251330人、2019年度244898人、2020年度265637人）と集計値を比較すると、2017～2020年度は概ね一致している。他方、2021年度については公表値（222456人）と集計値（278014人）の間に大きな乖離がみられる。他年度では両者は概ね整合していることから、当該年度の数値については何らかの理由により乖離が生じている可能性があるが、本稿ではその要因の特定には立ち入らない。

売上高については、企業データ（611A）によれば、2014年度は3兆8716億円、2015年度は4兆3689億円、2016年度は4兆3259億円であり、2017年度には5兆1773億円へと大きく拡大している。2018年度は5兆1399億円、2019年度は4兆6090億円へと減少し、2020年度には4兆777億円へ落ち込んだが、2021年度には5兆6164億円へと再び増加に転じている。2014年度から2021年度まででみると、売上高は1.45倍に拡大しており、期間全体として増勢基調が維持されている。公表値の売上高（2017年度5兆1766億円、2018年度5兆1399億円、2019年度4兆6089億円、2020年度4兆776億円、2021年度5兆5180億円）と比較すると、2017～2020年度は集計値とほぼ一致している。2021年度については一定の差がみられるものの、売上高の規模感と推移の方向性は両系列で整合的である。

収益性の側面をみると、経常利益（721）は2014年度1816億円、2015年度2170億円、2016年度2931億円、2017年度3939億円と増加し、2018年度3468億円を経て、2019年度には1860億円へ低下している。2020年度は921億円まで落ち込み、売上高比率も2%へ低下したが、2021年度は2349億円へ回復し、比率も4%となっている。すなわち、2017年度までの拡大局面、2019～2020年度の収益性低下局面、2021年度の回復局面という三つの局面が確認できる。

研究開発費（741）は2014年度172億円、2015年度146億円、2016年度143億円、2017年度195億円であり、その後も2018年度175億円、2019年度191億円、2020年度148億円、2021年度150億円と、概ね150～200億円程度の範囲で推移している。売上高比率は0.27～0.45%で推移しており、大幅な上昇傾向は確認されない。したがって、インド拠点における研究開発活動は一定規模で継続しているものの、売上規模に比して研究開発投資比率が急速に高まっているとは必ずしもいえない。

以上を総合すると、2014年度から2021年度にかけて、インド進出日本企業は、拠点数・雇用・売上の各側面で拡大傾向を示しつつ、2019～2020年度には外的ショックの影響を受けて収益性が低下し、その後2021年度に回復に転じている。雇用規模の拡大と売上高の増勢を併せてみれば、インド拠点は補助的拠点にとどまらず、一定の規模を有する生産・販売

拠点として機能してきたことが確認できる。

表4は、売上構成の詳細を示している。売上高（611A）は、2014年度の3兆8717億円から、2017年度には5兆1773億円へと拡大し、2020年度に4兆777億円まで落ち込んだ後、2021年度には5兆6163億円へと回復している。この総額の変動の背景には、現地販売と輸出の動きがどのように関与しているのかを検討する必要がある。

表4 インド進出日本企業の売上構成の推移（金額の単位：百万円）

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
売上高（総額） 611A	3871587	4368889	4325840	5177284	5139867	4608948	4077682	5616313
└ 現地販売額 615	1836098	2115565	2140973	2743330	2908369	2649242	2282485	3059671
├ └ 日系企業向け 616	256492	251592	295293	343691	457261	275442	260790	431439
├ └ 地場企業向け 617	1128367	1340480	1354930	1780021	1972039	1885601	1589885	2023761
├ └ その他 618	106369	180261	117185	137413	122448	195767	168695	193501
└ 日本向け輸出 612	44213	72491	94948	45810	56672	56951	50770	108536
└ 第三国向け輸出 619	788568	857452	772369	1059673	994486	828025	728565	950702

注：小項目の合計が大項目の総額と一致しないのは、総額を報告している企業のうち内訳を報告していない企業が存在するためである。なお、各項目に付された番号は『海外事業活動基本調査』の質問票上の項目番号に対応しており、今後のデータ参照の利便性を考慮して削除せずに表示している。

まず、現地販売額（615）をみると、2014年度の1兆8361億円から、2017年度には2兆7433億円、2018年度には2兆9084億円へと拡大している。2019年度は2兆6492億円、2020年度は2兆2825億円へと減少したが、2021年度には3兆597億円と、期間中で最大の水準に達している。総売上に占める現地販売の比重はおおむね5割前後で推移しており、インド拠点が主として現地市場向けの販売を基軸としている構造が確認できる。

現地販売の内訳をみると、地場企業向け販売（617）が最も大きな比重を占めている。2014年度は1兆1284億円、2017年度は1兆7800億円、2018年度は1兆9720億円、2021年度は2兆238億円となっている。すなわち、インド国内の地場企業との取引関係が、売上構造の中核を形成している。

一方、日系企業向け販売（616）は、2014年度2565億円、2017年度3437億円、2018年度4573億円、2021年度4314億円と推移している。規模としては地場企業向けに比べ小さいものの、一定の水準を維持しており、インド国内における日系企業間取引の存在も確認できる。

その他企業向け販売（618）は、2014年度1064億円、2018年度1225億円、2021年度1935億円であり、全体に占める割合は限定的であるが、近年はやや増加傾向にある。

次に輸出をみると、日本向け輸出（612）は2014年度442億円、2016年度950億円と増加した後、2017年度459億円へと減少し、2021年度には1085億円へと拡大している。規模としては総売上の中では小さいが、2021年度には一定の伸びが確認される。

第三国向け輸出（619）は、2014年度7886億円、2017年度1兆597億円と拡大し、その後2019年度8280億円、2020年度7286億円へと減少したが、2021年度には9507億円へと回復している。第三国向け輸出は、総売上の中で日本向け輸出よりもはるかに大きな規模を持ち、インド拠点が一定の輸出拠点機能を有していることを示している。

総じてみれば、インド進出日本企業の売上構造は、(1) 現地販売を基軸としつつ、(2) 第三国向け輸出が第二の柱を形成し、(3) 日本向け輸出は相対的に小規模である、という三層構造となっている。特に地場企業向け販売の拡大は、インド経済との結びつきが強まっていることを示しており、同時に第三国向け輸出の存在は、インド拠点が国内市場向けにとどまらない広域的機能を担っていることを示唆している。

表5は、仕入構成の詳細を示している。仕入高（624）は、2014年度の2兆6109億円から、2017年度には3兆4455億円へと拡大し、2019年度には2兆9084億円、2020年度には2兆6036億円へと減少した後、2021年度には3兆6713億円へと大きく増加している。売上高と同様に、2017年度までの拡大、2019～2020年度の縮小、2021年度の回復という三段階の動きが確認できる。

表5 インド進出日本企業の仕入構成の推移（金額の単位：百万円）

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
仕入高（総額） 624	2610850	2841755	2901666	3445536	3239547	2908380	2603621	3671300
└ 現地調達額 628	1004532	1135306	1114720	1525431	1620381	1538816	1369144	1913057
├┐ 日系企業から 629	83848	45523	71859	84948	92130	68783	25101	43400
├┐ 地場企業から 630	747758	873217	894964	1239374	1403117	1293770	1129052	714300
├┐ その他企業から 631	69472	49910	39747	41481	47027	127838	166379	171709
└ 日本からの輸入 625	132434	159032	175011	202201	233399	170939	142262	208554
└ 第三国からの輸入 632	126777	146731	188395	167294	178448	148817	121843	170307

注：小項目の合計が大項目の総額と一致しないのは、総額を報告している企業のうち内訳を報告していない企業が存在するためである。なお、各項目に付された番号は『海外事業活動基本調査』の質問票上の項目番号に対応しており、今後のデータ参照の利便性を考慮して削除せずに表示している。

仕入高の内訳で、まず、現地調達額（628）をみると、2014年度の1兆45億円から、2017年度には1兆5254億円、2018年度には1兆6204億円へと拡大している。2019年度1兆5388億円、2020年度1兆3691億円と減少した後、2021年度には1兆9131億円へと大幅に増加している。総仕入高に占める現地調達の比重は概ね4～5割程度で推移しており、インド拠点が一定程度、現地サプライヤーに依存した調達構造を有していることが分かる。

現地調達の内訳をみると、地場企業からの調達（630）が最大の比重を占めている。2014年度7478億円、2017年度1兆2394億円、2018年度1兆4031億円と拡大し、2019年度1兆2938億円、2020年度1兆1291億円と減少した後、2021年度は7143億円となっている。2021年度の数值は前年度から大きく変動しており、現地調達構造の変化が示唆される。

日系企業からの調達（629）は、2014年度8399億円、2017年度850億円、2018年度921億円、2021年度434億円と推移している。規模としては地場企業向けに比べ小さいが、インド国内における日系企業間取引の存在を反映している。

その他企業からの調達（631）は、2014年度695億円、2018年度470億円、2021年度1717億円と変動している。2020年度以降の増加は、調達先の多様化を示唆する可能性がある。

次に、輸入に目を向けると、日本からの輸入（625）は、2014年度1324億円から2018年度2334億円へと拡大し、その後2019年度1709億円、2020年度1423億円と減少し、2021年度には2086億円へ回復している。第三国からの輸入（632）は、2014年度1268億円、2016年度1884億円、2018年度1785億円、2021年度1703億円と推移している。

これらを総合すると、インド進出日本企業の仕入構造は、(1) 現地調達を中核とし、(2) 日本および第三国からの輸入が補完的に機能する構造となっている。売上構造と対比すれば、現地販売が売上の中心であるのと同様に、現地調達が仕入の重要な柱となっていることが分かる。

とりわけ、地場企業からの調達が一定規模を維持している点は、インド国内の産業基盤との結びつきが形成されていることを示唆している。他方、日本および第三国からの輸入も安定的に存在しており、インド拠点は国内外のサプライチェーンを組み合わせた多層的な調達構造を有しているといえる。

次に、インド進出日本企業の貿易構造を総計ベースで確認する。表6は、輸出・輸入および貿易収支の推移を示している。輸出額は、2014年度の8178億円から2017年度には1兆812億円へと拡大し、その後2019年度8760億円、2020年度7714億円へと減少したものの、2021年度には1兆510億円へと回復している。期間全体としてみれば、輸出規模は概ね8000億円から1兆円の範囲で推移している。

表6 インド進出日本企業の輸出・輸入・貿易収支の推移（金額の単位：億円）

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
輸出	8178	9094	8542	10812	10498	8760	7714	10510
輸入	2588	2920	3638	3547	4000	3198	2643	3786
貿易収支	5590	6174	4904	7265	6498	5563	5071	6724

表7 インド進出日本企業の輸出仕向け地先の推移（金額の単位：億円）

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
日本	442	725	949	458	567	570	508	1085
北米	139	154	130	463	443	533	469	813
アジア（日本除く）	6548	7288	6650	8831	8449	6671	5751	6723
EU	212	99	119	302	302	269	166	191
その他	837	829	694	757	737	719	821	1696

一方、輸入額は2014年度2588億円、2016年度3638億円、2018年度4000億円と増加傾向を示した後、2019年度3198億円、2020年度2643億円へと縮小し、2021年度には3786億円へ回復している。輸入規模は概ね3000億円前後で推移している。その結果、貿易収支は期間を通じて一貫して黒字である。2014年度5590億円、2015年度6174億円、2017年度には7265億円と拡大し、2019年度5563億円、2020年度5071億円へと縮小した後、2021年度には6724億円へと回復している。すなわち、インド進出日本企業は、全体として輸出超過構造を維持している。特に注目すべきは、輸出額が輸入額を大きく上回る構造が継続している点である。2014年度には輸出が輸入の3.2倍、2017年度には3.0倍、2021年度でも2.8倍であり、インド拠点は純輸出拠点として機能していることが確認できる。

次に、地域別の輸出・輸入構造を確認する。地域別の輸出構造は表7に整理されている。輸出構造をみると、期間を通じて最大の仕向け地は「アジア（日本を除く）」である。2014年度6548億円、2017年度8831億円、2018年度8449億円、2021年度6723億円と推移しており、総輸出に占める割合は概ね6～8割に達している。すなわち、インド拠点の輸出は、主としてアジア域内市場向けである。日本向け輸出は2014年度442億円、2016年度949億円、2021年度1085億円であり、一定の増加はみられるものの、総輸出に占める割合は限定的である。北米向け輸出は2014年度139億円から2017年度463億円、2021年度813億円へと拡大しているが、規模としてはアジア向けに比べ小さい。EU向けは200～300億円前後で推移している。「その他」地域向け輸出は、2014年度837億円、2017年度757億円、2021年度1696億円と、近年拡大がみられる。2021年度の増加は顕著であり、仕向け地の多様化が進んでいることを示唆している。

地域別の輸入構造は表8に整理されている。輸入構造をみると、日本からの輸入が最大である。2014年度1324億円、2018年度2334億円、2021年度2086億円と推移している。すなわち、インド拠点は調達面では依然として日本との結びつきが強い。アジア（日本を除く）からの輸入は、2014年度1063億円、2016年度1560億円、2021年度1055億円と変動している。北米からの輸入は100億円前後、EUからの輸入は200億円前後であり、規模は限定的である。

表8 インド進出日本企業の輸入仕向け地先の推移（金額の単位：億円）

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
日本	1324	1590	1750	2022	2334	1709	1423	2086
北米	21	112	54	59	59	53	32	76
アジア（日本除く）	1063	971	1560	1078	1259	1218	660	1055
EU	146	193	209	246	270	148	162	228
その他	35	54	64	142	78	69	366	341

表9 インド進出日本企業の仕向け地別貿易収支の推移（金額の単位：億円）

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
日本	-882	-865	-801	-1564	-1767	-1140	-915	-1000
北米	118	42	76	404	384	480	436	737
アジア（日本除く）	5485	6317	5090	7753	7190	5452	5090	5669
EU	67	-94	-90	56	31	121	4	-36
その他	802	775	630	615	660	650	455	1355

地域別の貿易収支構造は表 9 に整理されている。貿易収支を地域別にみると、対日本収支は一貫して赤字である。2014 年度マイナス 882 億円、2017 年度マイナス 1564 億円、2021 年度マイナス 1000 億円であり、日本からの輸入超過構造が続いている。一方、アジア（日本を除く）に対しては大幅な黒字を計上している。2014 年度 5485 億円、2017 年度 7753 億円、2021 年度 5669 億円であり、総黒字の大部分をアジア域内市場が占めている。北米に対しても黒字であり、2017 年度 404 億円、2021 年度 737 億円と拡大している。EU との収支は小幅であり、年度によって黒字と赤字が入れ替わっている。対 EU 収支は、2015 年度マイナス 94 億円、2016 年度マイナス 90 億円、2021 年度マイナス 36 億円である。「その他」地域に対しては安定的な黒字が続いており、2021 年度は 1355 億円と比較的大きい。

以上のように、地域別にみると、インド進出日本企業は、（1）調達面では日本への依存度が高い、（2）販売・輸出面ではアジア（日本を除く）向けが圧倒的に大きい、（3）全体として輸出超過構造を維持している、という特徴を有している。

3. 2 個別企業の輸出行動と広域市場への展開

次に個別企業の動向を確認する。表 10 で、インドからの輸入車の累積販売台数として、ホンダ WR-V およびスズキ・フロンクスの販売推移が 2024 年 3 月から 2026 年 1 月まで月次で示されている。特定車種の日本国内販売が一定のペースで積み上がっていることは、インドに進出している日本企業の製品が、インド国内市場のみならず、輸出入を通じた多様な形態で市場に供給されていることを雄弁に示している。

表 10 ホンダ WR-V とスズキ・フロンクスの日本国内販売台数

	WR-V (ホンダ)	フロンクス (スズキ)
Mar-24	2185	
Apr-24	2238	
May-24	3063	
Jun-24	3090	
Jul-24	3499	
Aug-24	2456	
Sep-24	3545	
Oct-24	3829	2137
Nov-24	3525	1713
Dec-24	2903	1417
Jan-25	3063	1388
Feb-25	2966	1527
Mar-25	3666	2610
Apr-25	1836	1465
May-25	1492	1899
Jun-25	2361	1993
Jul-25	1995	1505
Aug-25	1263	1321
Sep-25	2659	2028
Oct-25	1697	2027
Nov-25	1447	1170
Dec-25	1353	788

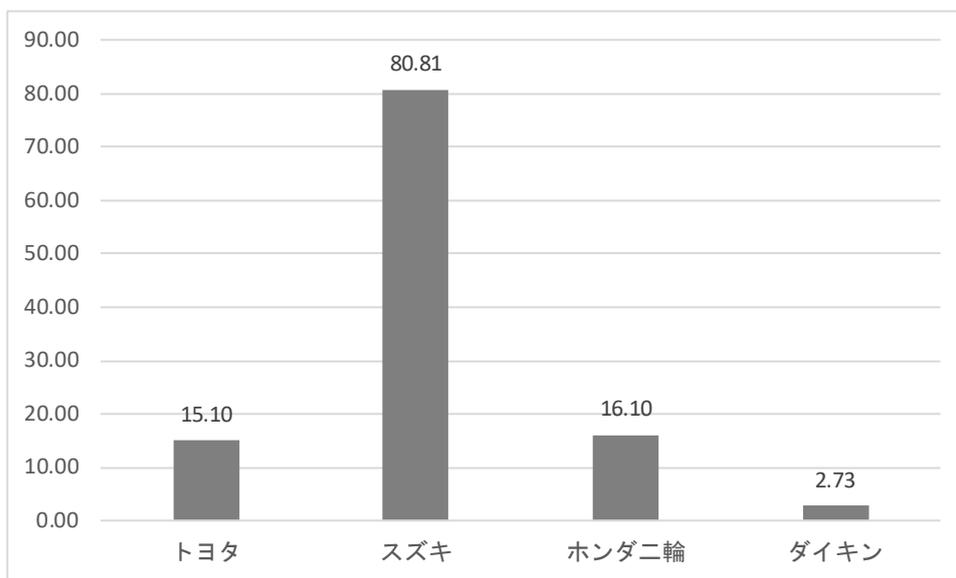
資料：一般社団法人日本自動車販売協会連合会『乗用車ブランド通称名別順位』（各月版）。

さらに、貿易データベース Trademo を用いて作成した図 12 は、インドに進出する日本企業 4 社（トヨタ：Toyota Kirloskar Motor Private Limited、スズキ：Maruti Suzuki India Limited、ホンダ二輪：Honda Motorcycle and Scooter India Private Limited、ダイキン：Daikin Airconditioning India Private Limited）のインドからの輸出行動（2022 年 1 月～2025 年 9 月、累計）を整理したものである¹⁵。企業別輸出額では、トヨタが 15.10 億ドル、スズキが 80.81 億ドル、ホンダ二輪が 16.10 億ドル、ダイキンは 2.73 億ドルと示され、企業間

¹⁵ 利用したデータベースの性格上、2022 年から 2025 年までの累計額しか取ることができなかった。

で輸出規模に大きな差があることが分かる。

図 12 インド進出日本企業 4 社の輸出額（2022 年 1 月～2025 年 9 月累計額、単位：億ドル）



資料：Trademo データベース (<https://www.trademo.com/>) より作成。

仕向け地別構成の詳細は示している表 11 をみると、その地域構成は企業ごとに大きく異なっていることが理解できる。スズキの場合、インドからの輸出のうち、南アフリカ向けが 22% を占め、サウジアラビア、UAE と合わせて、アフリカおよび中東市場が重要な仕向け地となっている。トヨタについても、南アフリカ向け輸出はインドネシアやサウジアラビアと並ぶ主要市場として位置づけられている。空調機器を手がけるダイキンでは、UAE 向け輸出が全体の 3 割超を占めており、UAE をハブとする中東経由型の輸出構造が明確に確認できる。

表 11 インド進出日本企業 4 社の輸出仕向地別構成

	国	輸出額 (億ドル)	輸出割合
トヨタ	インドネシア	3.64	24%
	サウジアラビア	3.12	21%
	南アフリカ	2.22	15%
	タイ	1.76	12%
	UAE	1.08	7%
	その他	3.28	22%
スズキ	南アフリカ	18.13	22%
	サウジアラビア	6.61	8%
	UAE	6.24	8%
	日本	5.24	6%
	チリ	5.17	6%
	その他	39.42	49%
ホンダ二輪	バングラデシュ	3.30	20%
	メキシコ	2.96	18%
	コロンビア	1.30	8%
	タイ	0.98	6%
	ネパール	0.91	6%
	その他	6.65	41%
ダイキン	UAE	0.92	34%
	サウジアラビア	0.35	13%
	ナイジェリア	0.25	9%
	メキシコ	0.18	7%
	ブラジル	0.10	4%
	その他	0.93	34%

資料：Trademo データベース (<https://www.trademo.com/>) より作成。

一方、ホンダ二輪については、インドからの直接輸出先の上位にはバングラデシュや中南米諸国が並び、現時点ではアフリカ諸国は主要仕向け地には含まれていない。しかし、同社は中長期的な成長市場としてアフリカを重視しており、インドを基盤とした供給体制の構築を通じて、将来的な市場展開が期待される。

以上の企業データと個別事例を踏まえると、近年の日本企業にとって、インドの位置づけは大きく変化していることが分かる。従来、巨大な内需市場として注目されてきたインドは、現在ではそれにとどまらず、アフリカ市場を主眼に据えた広域市場と結びつくための結節点としての重要性を高めている。

この文脈を考えるうえで、一つの起点となるのが、2016年に安倍晋三元首相とナレンドラ・モディ首相の間で提唱されたアジア・アフリカ成長回廊 (Asia-Africa Growth Corridor: AAGC) 構想である。AAGCは、①開発・協力プロジェクト、②高品質インフラと制度的連結性、③能力・技能の向上、④人と人との交流、という四つの柱を掲げ、インドを中継拠点

としてアジアとアフリカを結ぶ構想であった。AAGC は必ずしも順調に進展したとは言いが、**「インドを中継拠点としてアジアとアフリカを結ぶ」**という発想そのものは、現在、再評価される局面を迎えている。

実際、インドとアフリカの経済関係をみると、インドは近年、アフリカ諸国に対して貿易黒字を計上しており、欧州と並んで重要な輸出市場としての地位を確立しつつある。人の移動や投資の面でも、アフリカに居住する在外インド人は約 300 万人にのぼり、南アフリカやモーリシャスでは大きな存在感を持っている。直接投資の面では、モーリシャスを経由した資金移動が、インド企業の対外投資および対内投資の結節点として機能してきた（佐藤、2025）。

こうした構造を踏まえると、インドは単なる一国市場ではなく、アフリカ経済と結びつくための中継拠点として定義し直すことができる。この視点は、日本企業の戦略を再考するうえでも重要である。

日本政府の側でも、こうした認識は徐々に明確化されている。2023 年の G20 首脳会議において、議長国であったインドはアフリカ連合を正式メンバーとして迎え入れ、グローバル・サウスの代表的存在としての立場を強めた。さらに、日本側では、石破茂氏が提唱した「インド洋・アフリカ経済圏イニシアティブ」において、インドを中継拠点としてアフリカの持続的経済発展に貢献する構想が示されている。また、安倍晋三元首相が提示した AAGC の問題意識を発展的に引き継ぎつつ、高市早苗首相の下で、インドを含む広域経済圏との連結を重視する議論が深められることが期待される。

これらの構想は、自由で開かれたインド太平洋（Free and Open Indo-Pacific: FOIP）やクアッド（Quad）といった枠組みを、単なる外交・安全保障の理念にとどまらず、実体経済の側面から補強していく試みとして位置づけることができる。日本企業がインド国内で創出した付加価値を、アフリカや中東、さらには欧州を含む広域市場へと展開していく動きは、こうした政策構想と整合的である。

以上のように、インド進出日本企業の経済活動は、インド国内市場への対応にとどまらず、インドを結節点として広域市場と結びつく戦略的展開へと広がりつつある。この点は、今後の日本企業の対インド戦略を考えるうえで、重要な含意を持つ¹⁶。

4 おわりに

本稿は、モディ政権下の政治経済動向と経済政策の展開を整理し、その成長への含意を検討するとともに、インドに進出している日本企業の長期的経済活動と近年の新たな動きを

¹⁶ インド進出日本企業における経営実践（management practice）と企業生産性の関係については、第 3 節では全く論じることができなかった。この問題については、佐藤（2022）を参照されたい。

実証的に明らかにした。

第2節で確認したように、モディ政権下のインド経済は、政治・安全保障環境、通商政策、制度改革、金融政策が相互に作用するなかで展開してきた。第1期・第2期においては、GST や破産法など一定の改革成果がみられた一方で、関税引上げなど保護主義的傾向も強まった。しかし、第3期政権下では、英国・EU との FTA 合意、労働法典の施行、GST 改革の進展、関税是正など、経済改革路線への再接近を示す動きが明確になりつつある。外圧と内在的批判を契機として、保護主義的政策運営から制度改革と市場開放を軸とする路線へと軌道修正が始まっていることは重要である。

第3節では、日本企業のインド拠点が、現地販売を基軸としつつ、第三国向け輸出機能を強化し、アジア域内市場との結合を深めてきたことを確認した。付加価値の長期推移が示すように、日本企業のインド拠点はこの四半世紀で飛躍的に拡大し、日本経済の停滞的推移とは対照的な動きを示している。インド拠点は、単なる補完的生産拠点ではなく、現地経済に統合された生産・輸出拠点として成熟してきた。とりわけ近年注目されるのは、日本企業がインドをアフリカ市場への結節点として活用し始めている点である。自動車や二輪車、空調機器をはじめとする企業事例は、インド拠点がアフリカおよび中東市場に向けた輸出基地として機能しつつあることを示している。アジア・アフリカ成長回廊 (AAGC) 構想やインド洋・アフリカ経済圏イニシアティブといった政策枠組みと照応する形で、実体経済の側面からもインドを軸とする広域経済圏形成の動きが進行している。

以上を総合すれば、インド経済の可能性は、国内市場の拡大という量的側面にとどまらない。政治環境と政策運営の方向性が安定的な改革路線へと定着するならば、日本企業にとってインドは、成長市場であると同時に、アフリカを含む広域市場への戦略的拠点としての意味を一層強めるであろう。本稿の分析は、その構造的変化の一端を示すものである。

参考文献

(日本語)

- 近藤正規 (2023) 『インドーグローバル・サウスの超大国』 中央公論新社。
- 経済産業省 (2025) 『2025 年版 不公正貿易報告書』 経済産業省ウェブサイト。
- サクセニアン、アナリー (2008) 『最新・経済地理学：グローバル経済と地域の優位性括弧』 日経 BP。
- 佐藤隆広 (2016) 「インディアン・ドリーム」 『究 (ミネルヴァ通信)』 5月号。
- 佐藤隆広 (2022) 「インド進出日系製造企業における日本型雇用慣行」 『国民経済雑誌』 第226 巻第4号。
- 佐藤隆広 (2025) 「インドの経済大国化とインド・中東・欧州経済回廊 (IMEC)」 『インドの対西方経済政策の現状と展望』 (国際貿易投資研究所) No.165。
- 佐藤隆広編 (2023) 『経済大国インドの機会と挑戦』 白桃書房。
- 佐藤隆広・上野正樹 (2021) 『図解インド経済大全』 白桃書房。
- 佐藤隆広・加藤篤行 (2025) 「インド進出日系企業の事業活動と企業内・企業間貿易」 佐藤隆広・西山博幸編 『新新貿易理論とインド経済』 ミネルヴァ書房。
- 佐藤隆広・古田学 (2026) 「アフリカ輸出の有力な中継基地に：トヨタ、ダイキンなど進出相次ぐ」 『週刊エコノミスト』 2月3日号。
- 野本直希・今野至 (2026) 「現地日系企業の声：BIS 強制認証に直面するインド日系企業」 『地域・分析レポート』 日本貿易振興機構ウェブサイト。

(英語)

- CB Insights. (2025). The complete list of unicorn companies [Data set].
- Chidambaram, P. (2026, January 25). Heed favourite economist's advice. The Indian Express. <https://indianexpress.com/article/opinion/columns/p-chidambaram-writes-heed-favourite-economists-advice-10493052/>
- International Monetary Fund. (2023). Stacking up the benefits: Lessons from India's digital journey (IMF Working Paper No. 23/78).
- Ministry of Agriculture & Farmers Welfare, Government of India. (2020, September 20). Parliament passes the Farmers' Produce Trade and Commerce (Promotion and Facilitation) Bill, 2020 and The Farmers (Empowerment and Protection) Agreement of Price Assurance and Farm Services Bill, 2020 (Press Information Bureau Release ID: 1656929). Press Information Bureau, Government of India.
- Ministry of Commerce & Industry, Government of India. (2026, February 7). United States–India joint statement on interim trade agreement framework (Press Information Bureau Release ID: 2224783). Press Information Bureau, Government of India.

Ministry of Commerce & Industry, Government of India. (2026, January 27). Factsheet: India and European Union trade agreement (Press Information Bureau Release ID: 2219146). Press Information Bureau, Government of India.

Ministry of Finance, Government of India. (2016, May 12). Big boost to ease of doing business – Passing of Bankruptcy Code; Code is a comprehensive and systemic reform (Press Information Bureau Release ID: 145309). Press Information Bureau, Government of India.

Ministry of Finance, Government of India. (2017, June 30). GST roll-out – Complete transformation of the indirect taxation landscape (Press Information Bureau Release ID: 1494580). Press Information Bureau, Government of India.

Ministry of Finance, Government of India. (2022, February 7). Disinvestment of Air India completed (Press Information Bureau Release ID: 1796309). Press Information Bureau, Government of India.

Ministry of Finance, Government of India. (2025, September 3). Frequently asked questions (FAQs) on the decisions of the 56th GST Council held in New Delhi (Press Information Bureau Release ID: 2163560). Press Information Bureau, Government of India.

Ministry of Labour & Employment, Government of India. (2025, November 21). Government makes the four Labour Codes effective to simplify and streamline labour laws (Press Information Bureau Release ID: 2192463). Press Information Bureau, Government of India.

Ministry of Labour & Employment, Government of India. (2026, February 5). Important provisions under the four Labour Codes relating to wages, formalisation of employment and social security (Press Information Bureau Release ID: 2223852). Press Information Bureau, Government of India.

Ministry of Rural Development, Government of India. (2015, May 30). The Right to Fair Compensation and Transparency in Land Acquisition, Rehabilitation & Resettlement (Amendment) Ordinance, 2015 (Press Information Bureau Release ID: 122149). Press Information Bureau, Government of India.

Modi, N. (2025, December 30). 2025 – The year of reforms. LinkedIn. <https://www.linkedin.com/pulse/2025-year-reforms-narendra-modi-axoff>

Panagariya, A. (2026, January 18). Six reforms that can complete India’s trade liberalisation story. The Economic Times. <https://economictimes.indiatimes.com/opinion/et-commentary/view-six-reforms-that-can-complete-indias-trade-liberalisation-story/articleshow/126654788.cms?from=mdr>

Press Information Bureau, Government of India. (2015, June). Suggestions invited on The

Right to Fair Compensation and Transparency in Land Acquisition, Rehabilitation & Resettlement (Second Amendment) Bill, 2015 (Press Information Bureau Release ID: 121961). Press Information Bureau, Government of India.

Prime Minister's Office, Government of India. (2020, May 12). PM gives a clarion call for Atmanirbhar Bharat (Press Information Bureau Release ID: 1623391). Press Information Bureau, Government of India.

Prime Minister's Office, Government of India. (2025, May 6). Prime Minister Modi and Prime Minister Starmer welcome the conclusion of a mutually beneficial India–UK Free Trade Agreement and the Double Contribution Convention (Press Information Bureau Release ID: 2127311). Press Information Bureau, Government of India.

Subramanian, A. (2026, February 5). India may be about to become one of the world's most open economies. *The Economist*.

The White House. (2025, April 2). Regulating imports with a reciprocal tariff to rectify trade practices that contribute to large and persistent annual United States goods trade deficits (Executive Order).