

みずほリポート

インドの成長の姿と日本企業のビジネス戦略

みずほリサーチ&テクノロジーズ

2024年5月24日

ともに挑む。ともに実る。



要約

1. インド総選挙の展望

- インドでは2024年4～6月から下院選挙を実施、6月4日に開票予定。世論調査はモディ3期目を強く示唆する内容
- モディ政権は、経済の安定やヒन्दゥー至上主義の推進、対外プレゼンスの向上で盤石な支持を獲得

2. 総選挙後のインドの成長の姿:高まる期待と変わらぬ課題

- モディ3期目確実のもと、次の任期5か年では、これまでのモディ政権下で変革を示した成長トレンドが定着し、それを受けて6%台の高成長が持続する公算。他方、これまでに変化が見られなかった分野は、今後もインドの成長における課題として残ると予想
- これまでのモディ政権下で変革を示して成長期待が生じているのは、モディノミクスによる成長重視政策、製造業振興策の進展、消費市場の拡大、インフラ整備の進展。モディノミクスで高付加価値分野の製造業振興を進めており、高付加価値産業に従事する高賃金雇用者層の創出と、同層による高額耐久財消費の拡大に期待。ハード面を中心としたインフラ整備の進展も、投資需要として成長をけん引し、完成後は製造業振興の下支えに
- これまでのモディ政権下で変化が見られず、引き続き残りそうな課題は、成長の偏りと、ソフト面でのインフラ不足。高付加価値分野の製造業振興では、対象が一部に限られるため、製造業と雇用の厚みを拡大させることは困難。東・東南アジアの経験を振り返ると、まず労働集約型産業が発展し、中間層の雇用がボリュームゾーンとなって、消費も拡大した成長パターン。しかし、インドでは成長が一部の高付加価値分野と、それに従事する高所得層に偏り、格差が残る恐れ。法の未整備や税制の複雑さなどソフト面の整備も進まず、今後もビジネス上の障壁に

3. インドの成長の姿を見据えた日本企業のインドビジネス戦略:注目分野とキーワード

- 今後のインドビジネスでは、変わらぬ課題を認識しつつ、成長期待が高まる分野で強みを発揮していくことが重要
- 注目分野は、現地で高額耐久財やインフラ関連の需要拡大が見込まれることに、日本企業のグローバルな立ち位置を掛け合わせると、一例として自動車や鉄鋼などが挙げられる
- いずれの産業においても、インド市場の特質や現地での競争力向上のため、「現地化」がキーワード

1. インド総選挙の展望

今後の経済運営を左右する下院選挙ではモディ3期目が確実に

下院選挙が開票目前。支持率調査は与党BJP人気とモディ3期目を強く示唆

- インドでは4月から6月にかけて下院総選挙を実施。開票は6月4日を予定
- 下院は上院に対して優越性があり、下院の議席構成が政策の方向性をダイレクトに左右
 - 下院は、通例として第一党の代表を首相に指名するほか、予算や税制変更を伴う法案の議決権で上院に優越
- 直近の支持率調査は、与党BJPの単独過半数＝モディ政権3期目を強く示唆する結果
 - 世論調査では、モディ首相率いる最大与党BJPが単独過半数、BJPを中核とする連立与党NDAが勝利の勢い
 - 対して、最大野党の国民会議派、および国民会議派を中心とする野党連合I.N.D.I.A.の支持率は低迷

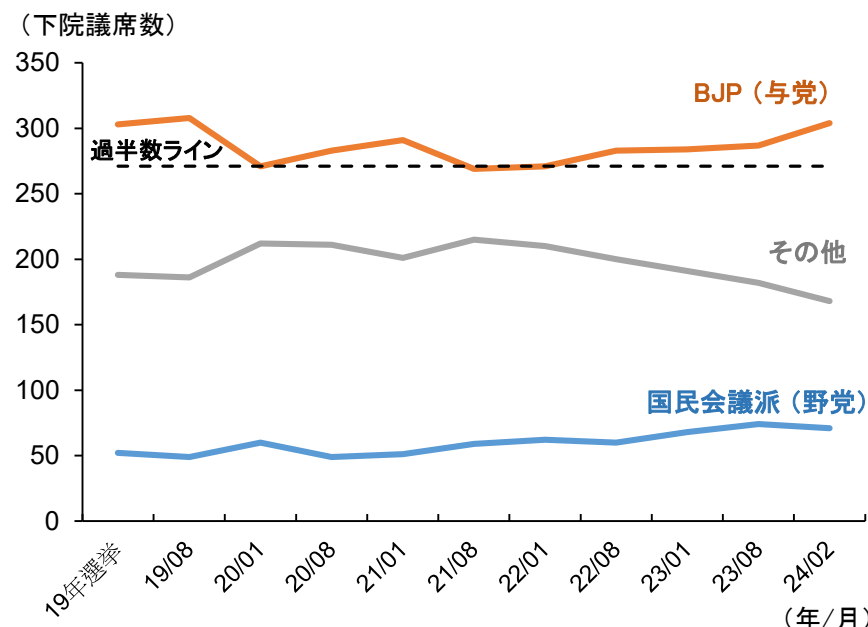
下院選挙日程

日程	議席数	対象州
選挙	4月19日	102*
	4月26日	89*
	5月7日	94
	5月13日	96
	5月20日	49
	5月25日	57
	6月1日	57
6月4日	543	一斉開票

(注) マニプル州内の1議席について、選出が第一・第二フェースにまたがるため、各選挙日の議席数と合計議席数が一致しない

(出所) 各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

世論調査に基づく予想議席数



(出所) India Today“Mood of the Nation Poll(24 Feb)”より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(参考)インドの行政体制

【基礎情報】

インド

元首：大統領（任期5年）、行政の実質的トップは首相

政体：共和制

議会：連邦議会（二院制）

上院（ラジャ・サバー、州代表、定数250、任期6年、解散なし）

下院（ローク・サバー、国民代表、定数最大552、任期5年、大統領による解散あり）

下院に優越的権限がある（内閣不信任動議、金銭法律案先議等）。通例は下院第一党代表が首相となる

選挙：上院：大統領任命および州・連邦直轄領議会における間接選挙

下院：直接普通選挙による各州からの選出（小選挙区制）

【主要政党（全国政党、2023年5月時点）】

インド人民党（BJP）

インド国民会議派（ कांग्रेस党、INC）

大衆社会党（BSP）

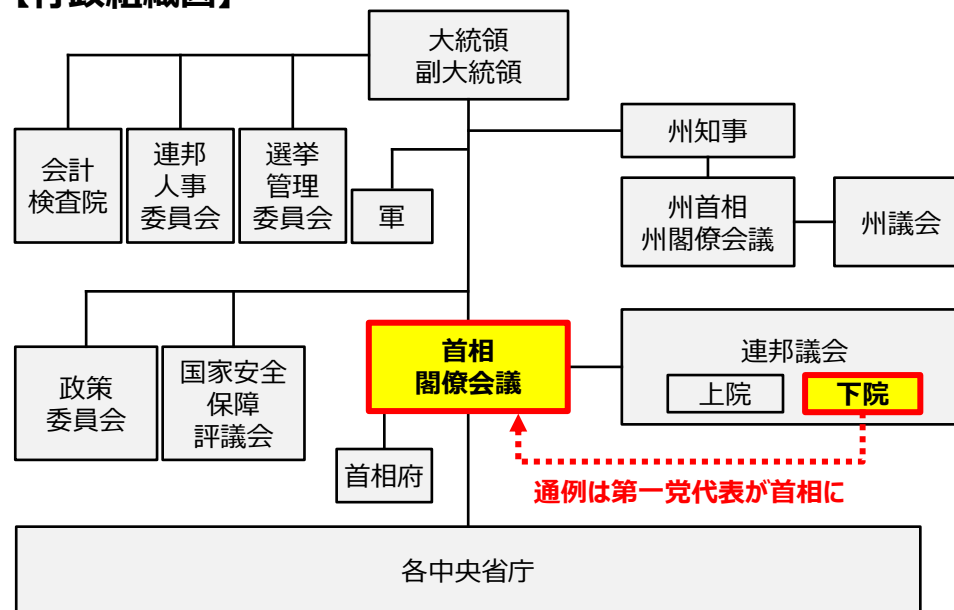
インド共産党（マルクス派）（CPI（M））

庶民党（AAP）

国家人民党（NPP）

※4州以上で勢力を有する政党が全国政党として認定され、地方選挙の結果により顔ぶれは随時変動する

【行政組織図】

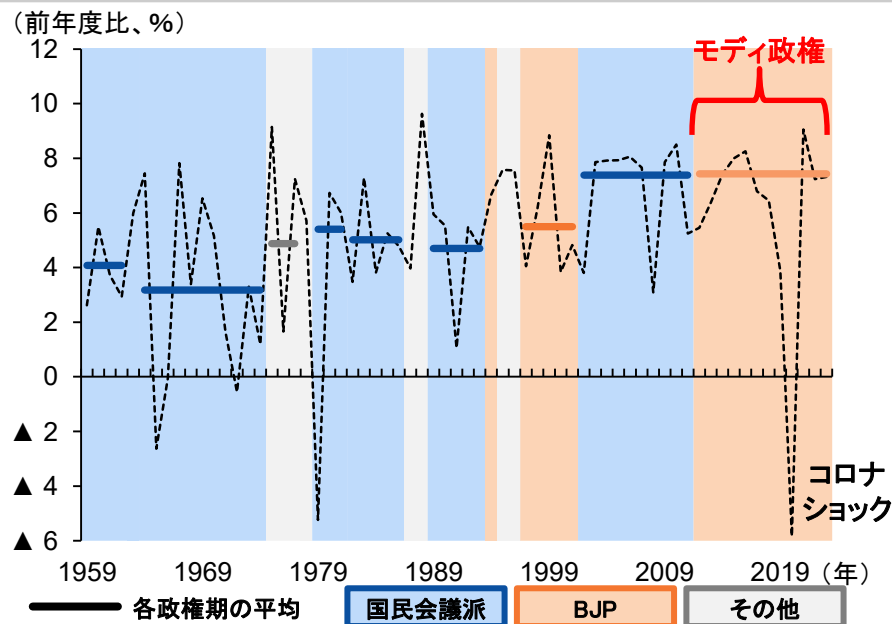


（出所）自治体国際化協会（2015）、アジア経済研究所（2023）、各種資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

モディ人気の源泉: ①安定した経済、②ヒンドゥー至上主義、③対外プレゼンス

- モディ政権ではコロナショックの一時的な悪影響を受けつつも、高い経済成長と、失業率・財政・インフレの安定を達成
 - インフラ投資・製造業振興⇒投資主導で高成長⇒失業と財政赤字の抑制。また物価目標導入でインフレ率も安定
- ヒンドゥー教団体を母体とするBJPのヒンドゥー至上主義は、国内の8割を占めるヒンドゥー教徒の支持獲得に寄与
 - 一方で、BJPの政治手法は、イスラム教徒など少数派の人権を弾圧して非民主的との批判も
- 米中対立下において「全方位外交」を展開、外交プレゼンスを拡大。実利外交で安保・経済メリットを最大化
 - インドは対中包囲網で米国と連携。米国は、対印関係維持のため、人権問題や対露スタンスへの批判を抑制

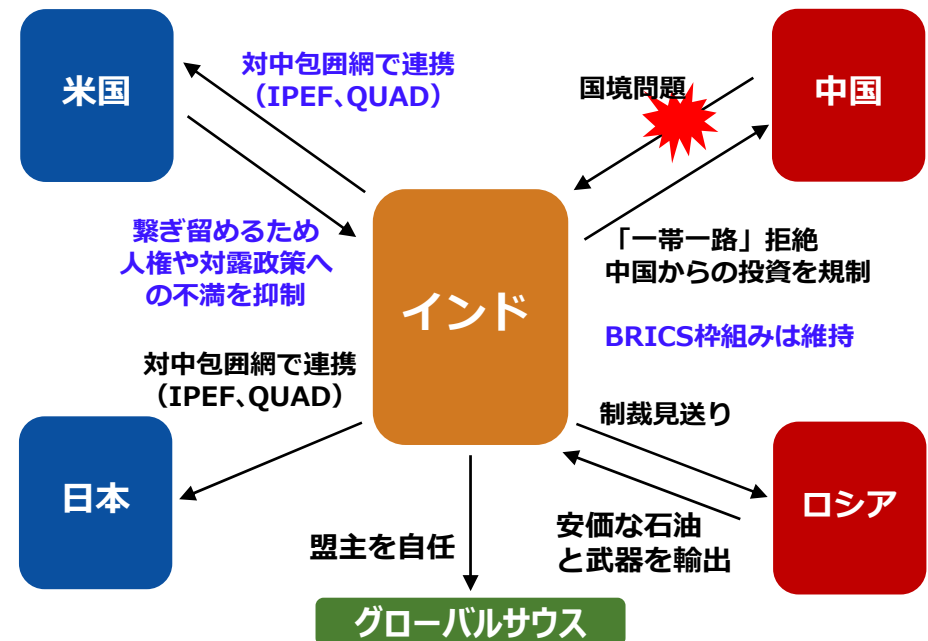
実質GDP成長率と政権別平均値



(注) 実線は各政権期における平均的な成長率。なお、リーマンショック、コロナショックはショック発生当時および翌年の成長率を除いて平均値を求めている

(出所) CEIC dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

モディ政権の「全方位外交」

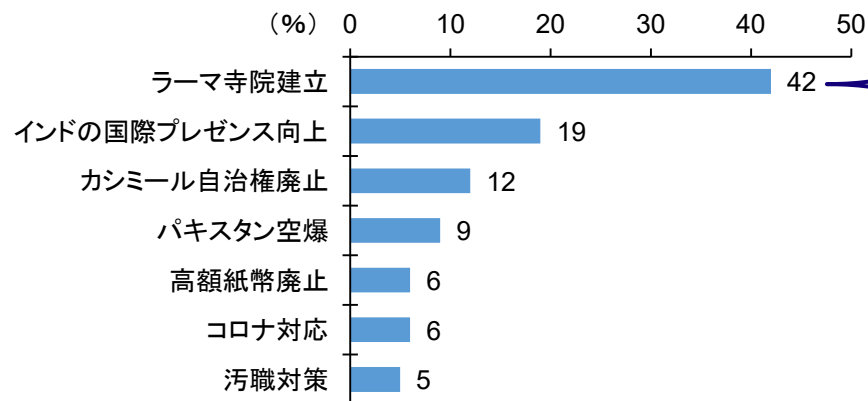


(出所) 伊藤(2023)ほかより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(参考) モディ政権のヒンドゥー至上主義を、国内多数派のヒンドゥー教徒が支持

- モディ政権では政府が「ヒンドゥー国化」を推進
 - BJPはヒンドゥー至上主義団体(RSS)を源流とし、インドの「ヒンドゥー国化」が党の目的。モディ首相もRSS出身
 - インドは元来、世俗国家・政教分離が国是とされたが、モディ政権下では政府によるヒンドゥー教優先姿勢が明確
- 有権者の8割を占めるヒンドゥー教徒は、モディのヒンドゥー至上主義的政策を支持
 - 世論調査では、ムガル朝期のイスラム寺院の場所へ、ヒンドゥー寺院の建立を支援したことが評価される結果
 - 他方、多数派のヒンドゥー教徒と少数派のイスラム教徒間では対立が深まり、死傷者を伴う衝突も散発的に発生

モディ首相の最も印象的な実績に関する世論調査



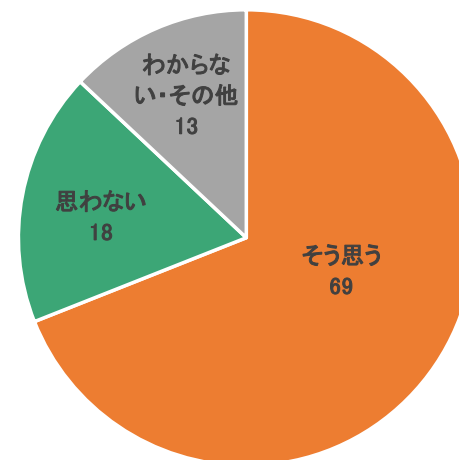
Q. ラーマ寺院とは？

- ・元は16世紀に建てられたイスラム寺院
- ・1992年には大規模なイスラム・ヒンドゥー間の暴動の中心地に
- ・モディ政権の主導により、同寺院にヒンドゥー寺院を建立

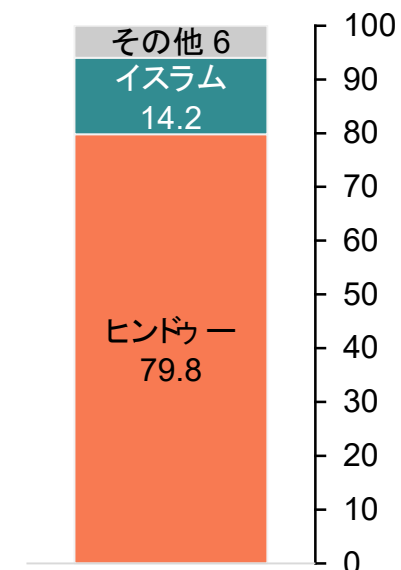
(出所) India Today (2024)、各種報道等より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ラーマ寺院建立に対する世論調査と宗教的人口構成

ラーマ寺院の建立は「偉大なヒンドゥー」再興のシンボルとなるか？



人口構成 (%)



(出所) India Today (2024) より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(参考) 野党側の足並みは揃わず、前哨戦となった州議会選でBJPに敗北

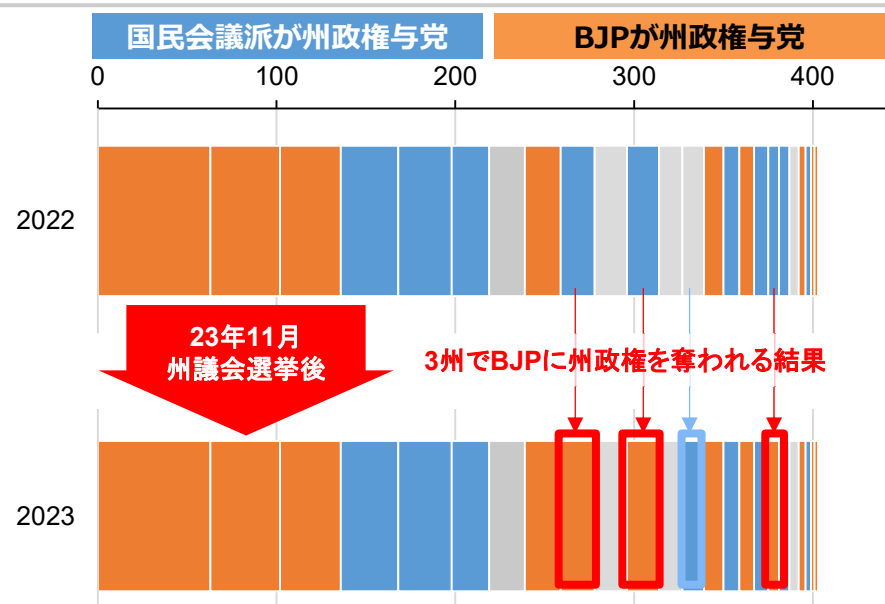
- 野党側は最大の国民会議派を中心に野党連合「I.N.D.I.A.」を発足も、利害調整に難航し足並みは揃わず
 - 2023年7月に27政党の大連合として発足。「打倒BJP」のもと、最大野党である国民会議派を中心に運営
 - しかし、少数多党の連合で利害調整に難航。首相候補や各選挙区の議席配分の議論で内部対立が明確化
 - 連合からはすでに3政党が離脱。指導者候補のママタ・バナジー率いるAITCも離脱間近との観測も
- I.N.D.I.A.は、総選挙の前哨戦となった5つの州議会選挙(23年11月)で、下院議席配分の多い3州の州政権を喪失

野党連合のプロフィール

名称	I.N.D.I.A.(インド国家発展包括的連合)
参加政党	発足当初: 全27政党(下院126議席) ・国民会議派(48) ・DMK(24) ・AITC(22)、ほか24政党 ↓既に3政党が離脱 ・JD(U)(16)→BJPと連立 ・NCP(5)→BJPと連立 ・RLD(0)
指導者	ラフル・ガンディー (国民会議派) ママタ・バナジー (AITC党首) ⇒ 協力ムード後退

(注) 参加政党は本稿作成時点の報道等に基づく
 (出所) 各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

各州の州議会与党および下院議席配分



(注) 横軸は指定カースト・指定部族割り当てを除く各州の下院議席割り当て数。2023年選挙実施州のうち、ミゾラム州は小選挙区選挙による下院議席の割当なし(指定カースト割当のみ、州選挙ではBJP、INCともに勝利せず)

(出所) JETRO(2023)ほかより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

2. 総選挙後のインドの成長の姿：高まる期待と変わらぬ課題

政策の持続性、製造業振興、高額消費、ハードインフラ整備は「期待が高まる」
一方、成長の偏り、ソフトインフラの整備不足は「変わらない課題」

モディノミクスによる成長路線：モディ続投で成長重視の政策が継続する見通し

- モディ3選は確実視され、高付加価値分野を中心とする製造業振興、インフラ整備等を通じ、成長重視の路線を継続
 - ― 与党の選挙公約によると、①製造業等の民間振興を通じた雇用創出、②製造業振興策「Make in India」の中でも資本・知識集約型分野の重点支援、③インフラ整備といった経済政策が継続
 - ― 公約には選挙対策で弱者支援を盛り込みながらも、従来のモディ政権に対する評価通り、大企業中心の成長路線は続く見通し
 - 対する最大野党・国民会議派は、政府部門での雇用創出や中小企業支援など、成長より分配を重視する傾向

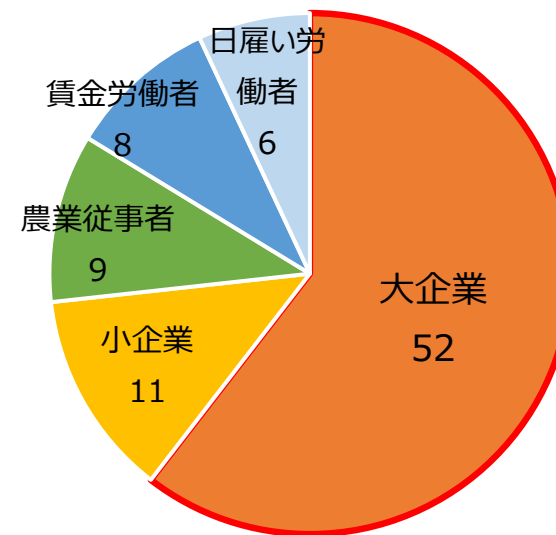
与党BJPの選挙公約（抜粋）

	主要内容
雇用	製造業等の民間産業振興による雇用創出 連邦最低賃金の見直し（一部業種）
産業	「Make In India」の継続 重工業分野（自動車、鉄鋼等）、半導体産業の振興
インフラ	鉄道、道路、航空等の輸送網拡張・整備 原子力・再エネ拡充、および燃料輸入の低減
貧困	貧困層向け支援拡充 （食糧保障、医療支援、住宅支援等）
農業	農家向け補助金の継続 農産物の政府買い上げ価格引き上げ

（出所）BJPマニフェストより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

BJPの政策に対する国民の印象

Q：BJPの政策は誰に最も恩恵を与えたか？



（出所）India Today（2024年2月調査）より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

製造業振興の進展：補助金政策で高付加価値分野の生産・輸出が急増

- モディ政権は、製造業振興策の生産連動型補助金スキーム(PLI、2020～25年、約2兆ルピー)を推進
 - ― 高付加価値製造業に補助金を重点配分。認定企業に対し国産品の売上増分に応じてインセンティブ付与
 - ― 自動車や特殊鋼分野では対象拡大や追加予算を既に検討中
- 門戸は外資企業にも開かれ、関連業種では外資を含め投資が拡大し、生産や輸出の増加が過去1年で鮮明化
 - ― 例えば、予算枠が最大の携帯電話では、既に欧米向けのスマホ輸出が拡大
 - ― ただし、日本企業のPLI参加は、自動車・関連部品、白物家電(エアコン)、特殊鋼等の一部分野にとどまる

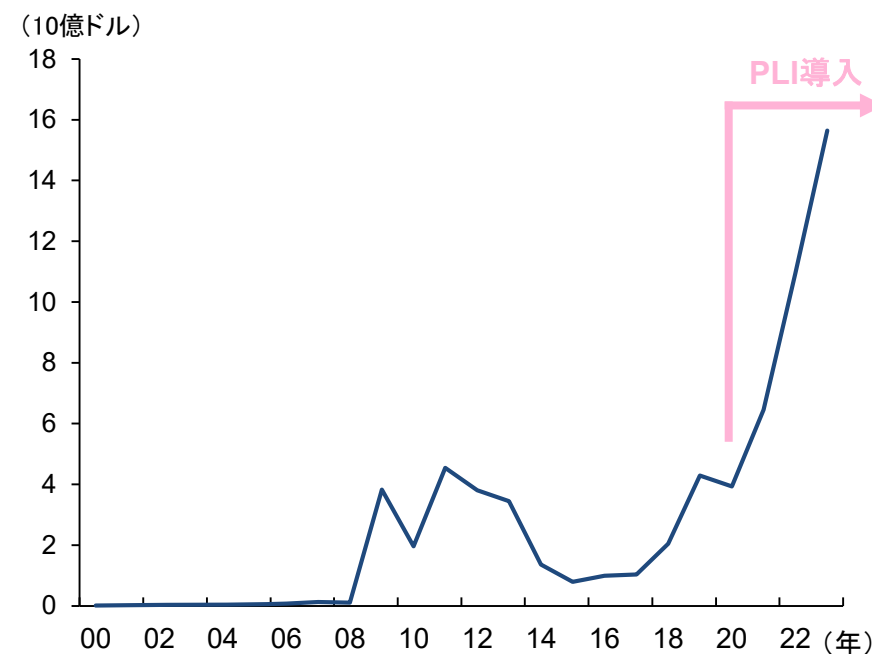
生産連動型補助金スキーム(PLI)：予算規模・承認企業数

業種	補助金予算 (億ルピー)	承認企業数	
		総数	日系企業
大規模電子産業	3,865	32	1
自動車・関連部品	2,594	20	15
高効率太陽光発電設備	2,400	14	-
先進化学電池	1,810	10	-
ITハードウェア	1,700	27	-
医薬品	1,500	55	-
通信・ネットワーク機器	1,220	31	-
食品	1,090	182	-
化学繊維・関連製品	1,068	64	1
医薬品原薬	694	55	-
特殊鋼	632	30	5
白物家電	624	42	8
医療用機器	342	42	1
ドローン	12	23	-

(注) 業種及び予算はInvest Indiaのまとめによる(2024年5月時点)

(出所) インド各省庁、各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

インドのスマートフォン輸出額



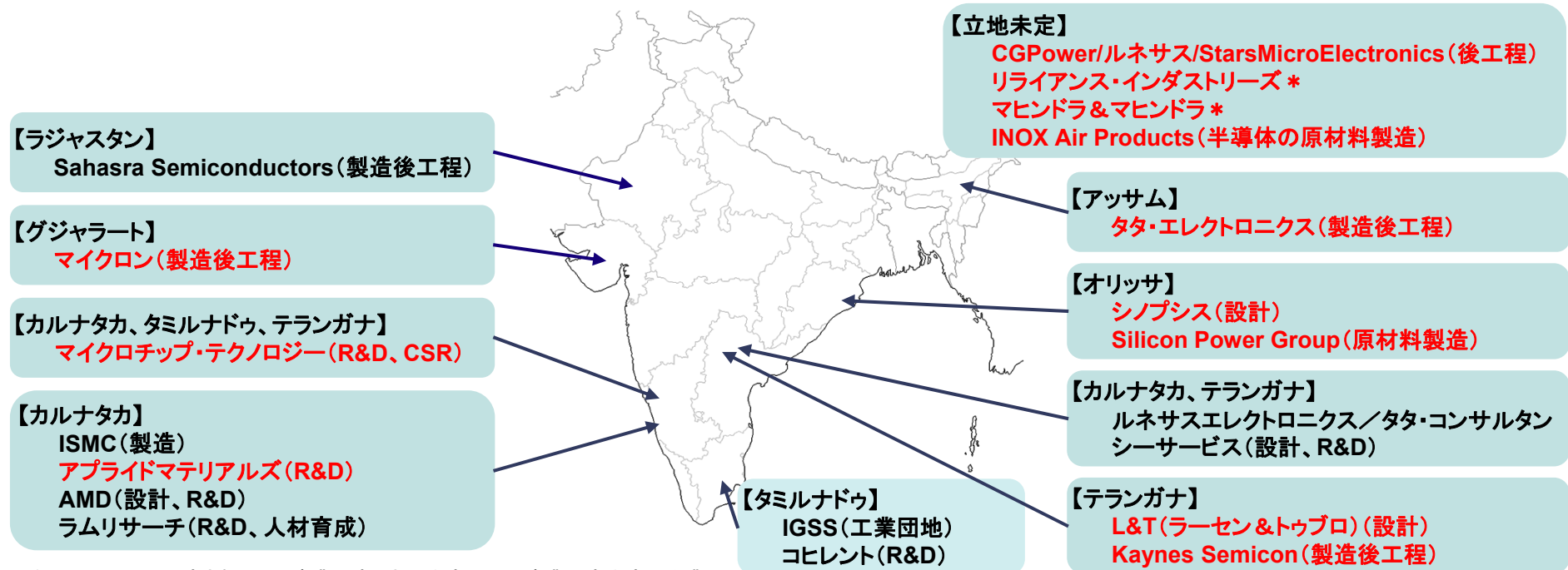
(注) HSコード8517の分類

(出所) インド商工省、UN Comtradeより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(参考) 製造業振興策の一環として、半導体産業の国産化にも着手

- PLIの枠組み以外にも、補助金による半導体振興策も実施
 - 2021年、半導体の国内生産振興策「インド半導体ミッション」を立ち上げ、7,600億ルピー規模の補助金予算投入
- インド政府の取り組みを受け、外資・現地企業が投資計画を相次いで発表
 - 2022年にはインド初の半導体製造事業としてベダント(印)／フォックスコン(台)が合併発表。この合併は後に解消されるも、過去1年に他の案件発表が続く
 - ただし、日本企業の参加は、現状ルネサスエレクトロニクスのみ

インドにおける主要な半導体投資計画(赤字は過去1年間に発表された計画)

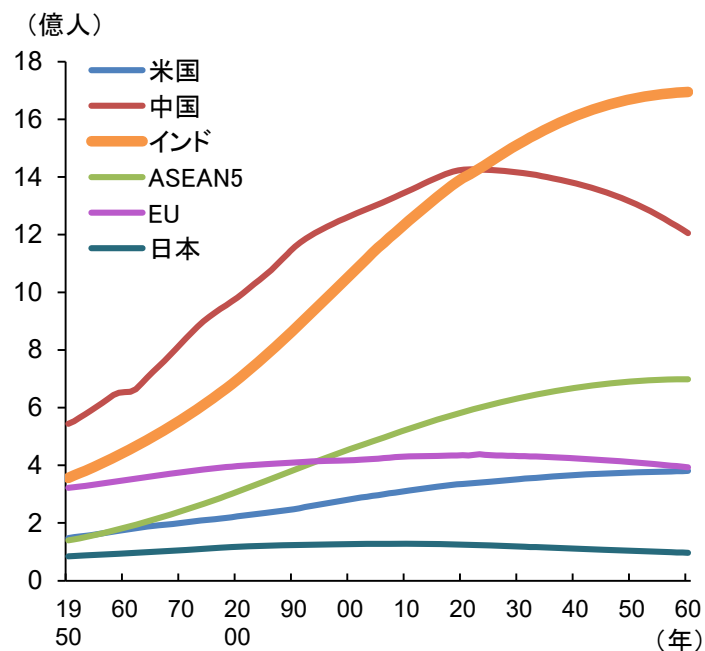


(注) カッコ内は、予定されている事業内容。立地未定の*は事業内容未定の企業
(出所) Craft MAP、各種報道等より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

消費市場の拡大: 高付加価値分野の雇用増加で、高額耐久財の普及に期待

- 人口の増加から、消費市場は拡大の公算。高付加価値分野を中心とする製造業振興は、特に高賃金雇用を創出へ
 - ― 資本・知識集約型産業の振興は、低賃金・労働集約型の雇用ではなく、高賃金の雇用機会に
- 高賃金雇用の創出によって、特に高額耐久財の市場拡大に期待高まる
 - ― アジアでは、上位中所得国の段階で冷蔵庫や洗濯機、高所得国の段階で自動車やエアコンが普及する傾向
 - ― 現状で下位中所得国のインドでは、一足飛びに一部の高所得層がけん引し、高額耐久財の普及が進む可能性
 - 自動車等の需要拡大は、生産のみならずオートローン等の関連金融サービス需要の拡大にも波及へ

総人口の見通し



(注) 2022年以降は国連の中位予測による。EUは27加盟国の合計
(出所) 国連より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

耐久財の世帯普及率(2022年時点)

低 → 高		冷蔵庫	洗濯機	エアコン	レンジ	自動車
高所得	日本	98	97	95	96	76
	韓国	100	99	91	89	66
上位中所得	中国	98	99	97	43	44
	マレーシア	99	97	61	45	88
	タイ	93	75	37	27	50
下位中所得	インドネシア	65	38	12	25	15
	ベトナム	87	61	40	7	8
	フィリピン	52	50	20	34	12
	インド	41	21	35	10	8

高所得国で
高額耐久財
が普及

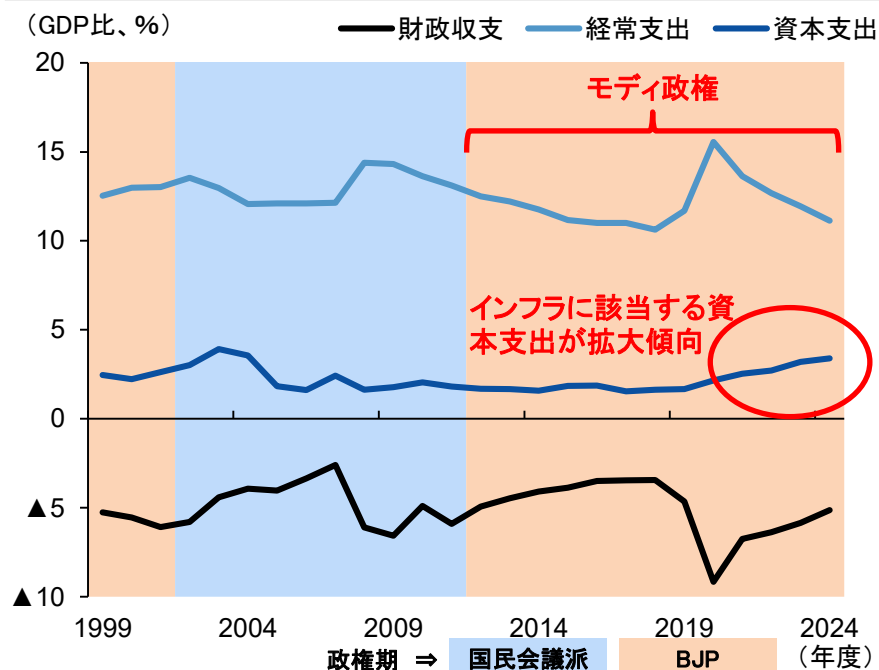
高所得層の
増加により
一足飛びに
拡大期待

(出所) Euromonitorより、みずほ銀行産業調査部作成

インフラ整備の進展：ハードインフラへの支出拡大が継続

- 今年2月に公表された2024年度暫定予算では、インフラ支出の拡大トレンドが継続
 - 経費等の経常支出を道路・電力等のインフラ支出（資本支出）に振り向け、財政赤字も抑制する健全な財政運営
 - 主要施策「国家インフラ統合計画」で物流インフラを整備し、「Vision India@2047」で再エネ普及を図る方針
- 日本企業も、ハード面のインフラ整備の進展を実感
 - モディ政権（特に2期目）で、インドにおけるビジネス上の課題として「インフラが未整備」とのアンケート回答は減少
 - インフラが十分に整ったとは言えないものの、着実に整備が進展

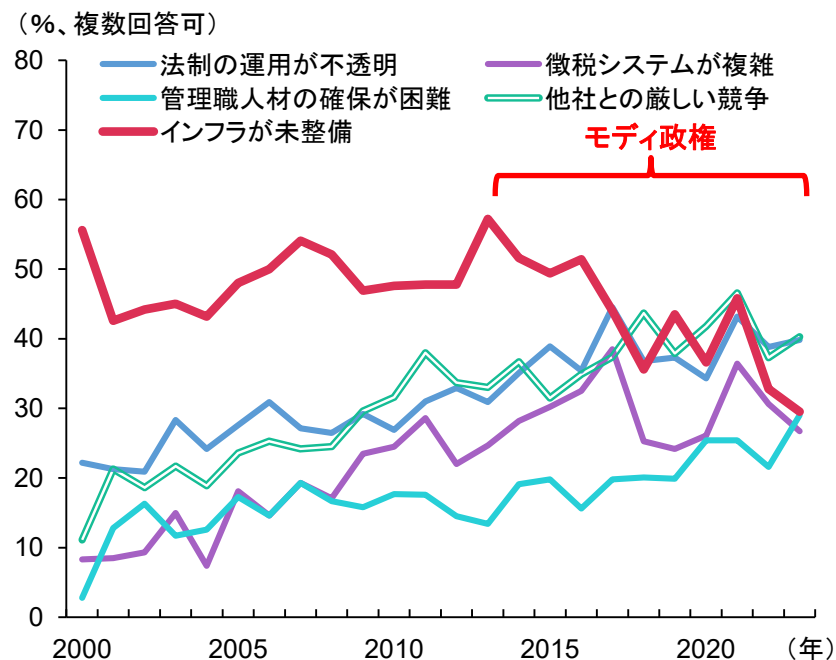
連邦政府予算



(注) 2024-25年度は連邦政府の暫定予算案による

(出所) CEIC data、インド財務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

インドにおけるビジネス上の課題(JBIC調査、主な項目)

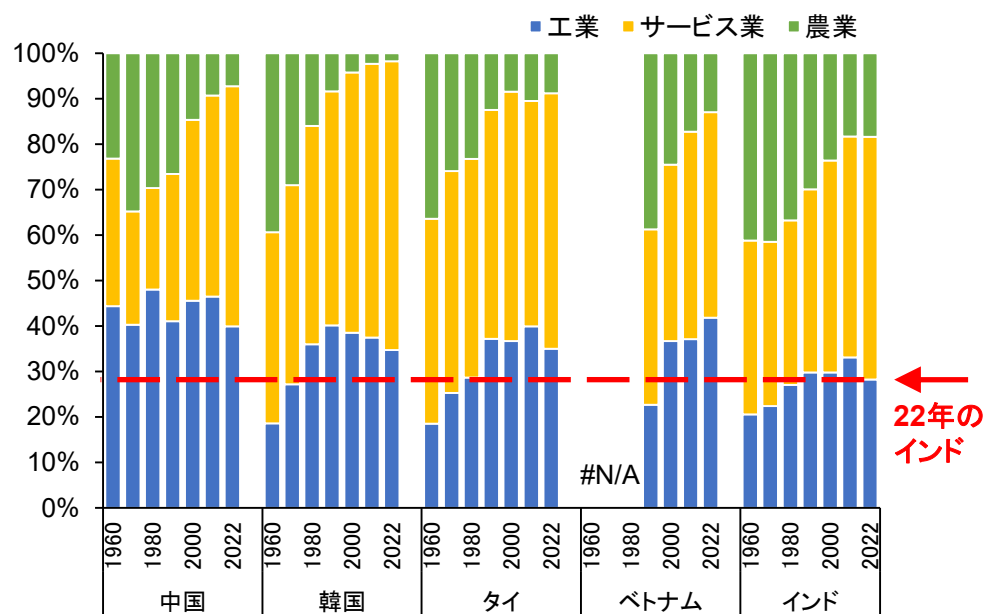


(出所) JBIC(2023)より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

課題：成長の偏り(＝所得格差)と、ソフト面のビジネス環境の整備不足は変わらず

- 一足飛びの製造業「高付加価値化」政策は対象分野で効果を顕すものの、製造業全体への広がり欠く
 - ― モディ政権の製造業振興策は知識・資本集約型分野に偏り、他のアジア各国に比べ製造業全体の厚みが見劣り
 - ― まずは労働集約型産業が発展し、雇用増加で中間層が厚みを増した中国・NIEs・ASEANとは異なる発展パターン
 - ― インドでは、労働集約型産業の発展による中間層雇用の創出・消費底上げに繋がりにくい状況
- ビジネス環境は改善しているがスピードは鈍く、アジア各国に比べると法制や税制面で依然として高い障壁
 - ― ビジネス上の課題として、近年は中国で各種規制が懸念されているが、インドでは根本的な法制や税制が未整備

実質GDP：産業別シェア



(出所) 世界銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ビジネス上の課題(アジア主要国内のランキング)

課題が多い		少ない		印	中	泰	越	印尼	比	韓
制度関連	法制が未整備	1	6	5	2	3	4	7		
	徴税システムが複雑	1	4	5	2	3	6	7		
	税制の運用が不透明	2	4	5	3	1	6	7		
	法制の運用が不透明	5	1	6	4	2	3	7		
	課税強化	2	1	6	5	3	7	4		
	外資規制	3	1	4	5	2	7	6		
	投資許認可の手続きが煩雑・不透明	3	1	6	2	4	7	5		
	知的財産権の保護が不十分	2	1	7	3	4	5	6		
	為替規制・送金規制	2	1	6	3	4	5	7		
	輸入規制・通関手続き	2	1	6	4	3	7	5		
その他	他社との厳しい競争	5	2	4	6	3	7	1		
	インフラが未整備	1	6	5	2	3	4	7		

(注) 各国別に「課題」として挙げられた回答企業比率を、主要国内で順位付け

(出所) JBIC(2023)より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

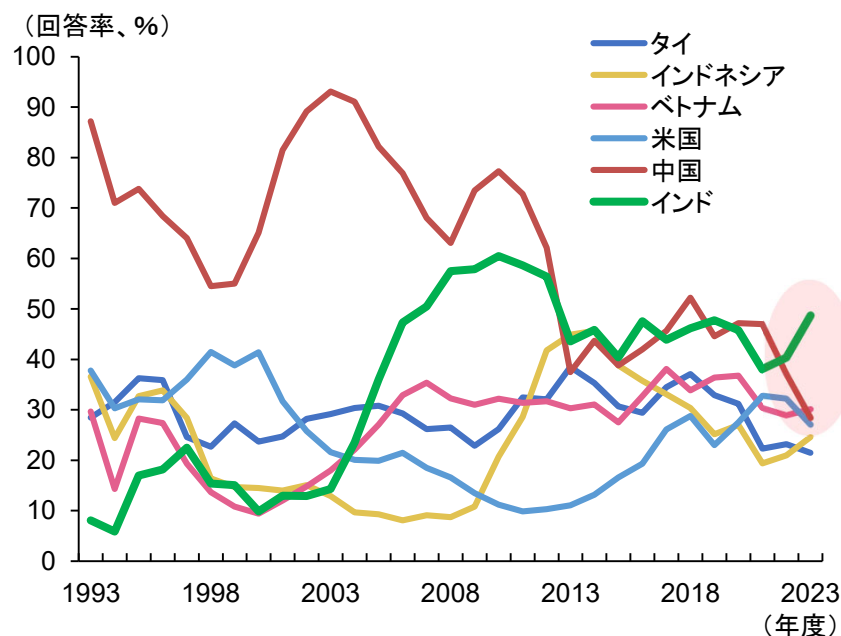
3. インドの成長の姿を見据えた 日本企業のインドビジネス戦略：注目分野とキーワード

「変わらぬ課題」を認識しつつ、成長トレンドを見極めて「高まる期待」で強みを発揮する必要
注目分野の例である自動車、鉄鋼では「現地生産」がキーワードに

日本企業はインドビジネスへの関心を高めるも、実際の投資は難航

- 日系製造業の有望事業展開先に関する調査では、インドが2023年度に2年連続の首位で中国に水をあける
— 90年代半ば、2000年代半ばに続き「第三次インドブーム」の様相
- 他方、日本からインドへの直接投資は高まっておらず、日本企業はインドビジネスの戦略を描くことが困難であったことを示唆

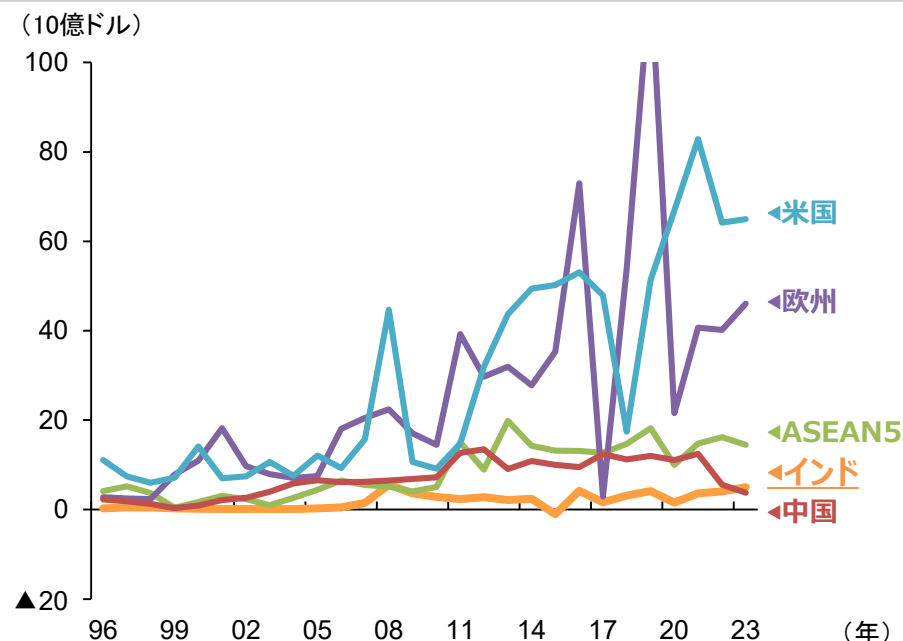
日系製造業企業の有望事業展開先(JBIC調査)



(注) 今後3年程度の展望。複数回答可

(出所) JBIC「わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告」より、みずほサーチ&テクノロジーズ作成

日本の対外直接投資(ネット、フロー)



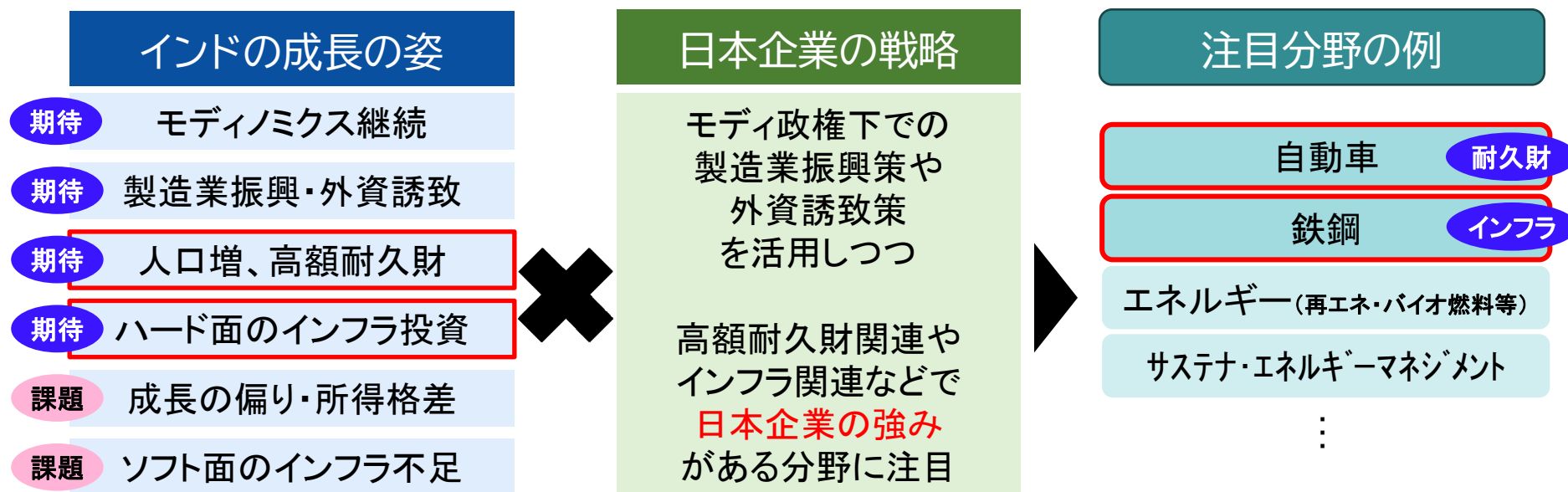
(注) JETROによる米ドル換算値。2013年以前のデータは国際収支統計の旧基準による。欧州は独、英、仏、蘭、伊、耳、ルクセンブルク、瑞、スウェーデン、西の合計

(出所) CEIC dataより、みずほサーチ&テクノロジーズ作成

インドで期待される分野に、日本企業の強みを掛け合わせる戦略が重要

- インド経済は成長が続くものの、分野の偏りやビジネス環境の課題が残存する見込み
- 日本企業のビジネスにおいては、「変わらぬ課題」を認識しながら、「高まる期待」を捕まえていく戦略が重要
 - モディ政権下で期待が高まっている分野に対し、日本企業が強みを有する分野を掛け合わせて注目分野を検討
- 掛け合わせによって浮かび上がる注目分野から、例として自動車(耐久財関連)と鉄鋼(インフラ関連)を次頁以降で取り上げ

インドの成長の姿×日本企業の強み⇒インド展開における注目分野

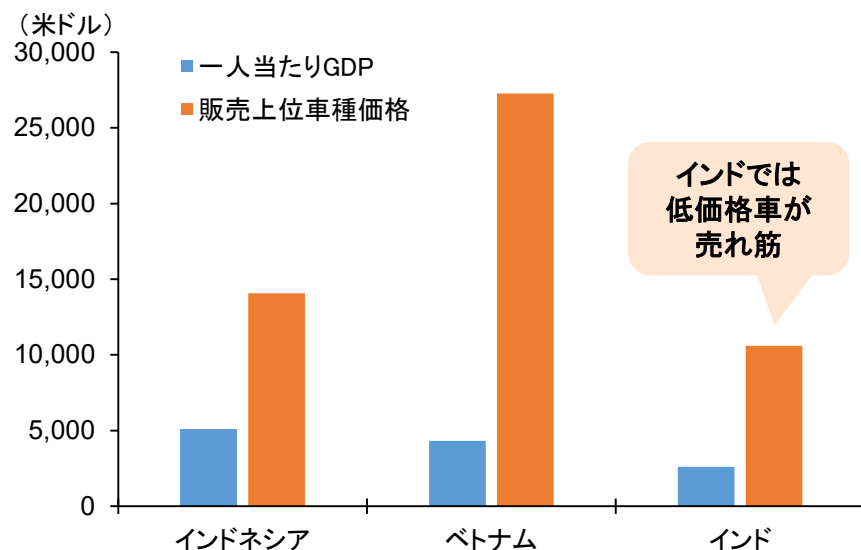


(出所) みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

自動車①: 日本企業の勝ち筋は、「現地化」による徹底した価格競争力の創出

- 既に世界3位のインド自動車市場は今後も拡大を続ける見込みだが、消費者の低価格志向が強い特徴
 - 8%にとどまる自動車の世帯保有率は伸びしろ大。高付加価値産業に従事する高所得層が市場拡大をけん引へ
 - ただし、同じ所得レベルの国と比べ、インドの売れ筋車種は安価で、自動車市場では厳しい価格競争
- 日本企業の勝ち筋は、現地開発、現地生産・現地調達率の引き上げによる徹底した価格競争力の創出
 - 4割超のシェアを獲得した日系メーカーは合併で現地生産に参入、現地調達網も構築し、低価格車を投入
 - マス向けは日系が優位性を持つICE（内燃機関）車を主軸に展開、富裕層向けは高品質なハイエンド製品の投入が戦略となりうる

所得水準と販売上位車種価格(アジアの下位中所得国)



(注) 販売上位車種価格は、2023年の販売台数上位10車種それぞれの販売価格レンジの中央値を計測し、さらに各国上位10車種で中央値をとったもの

(出所) IMF、FOURINより、みずほ銀行産業調査部作成

日本企業の勝ち筋: 自動車産業

勝ち筋

R&Dからのバリューチェーン全体を通じた現地化による徹底したコスト削減・価格競争力の創出

① マス市場向けの価格競争力が高い製品の現地生産

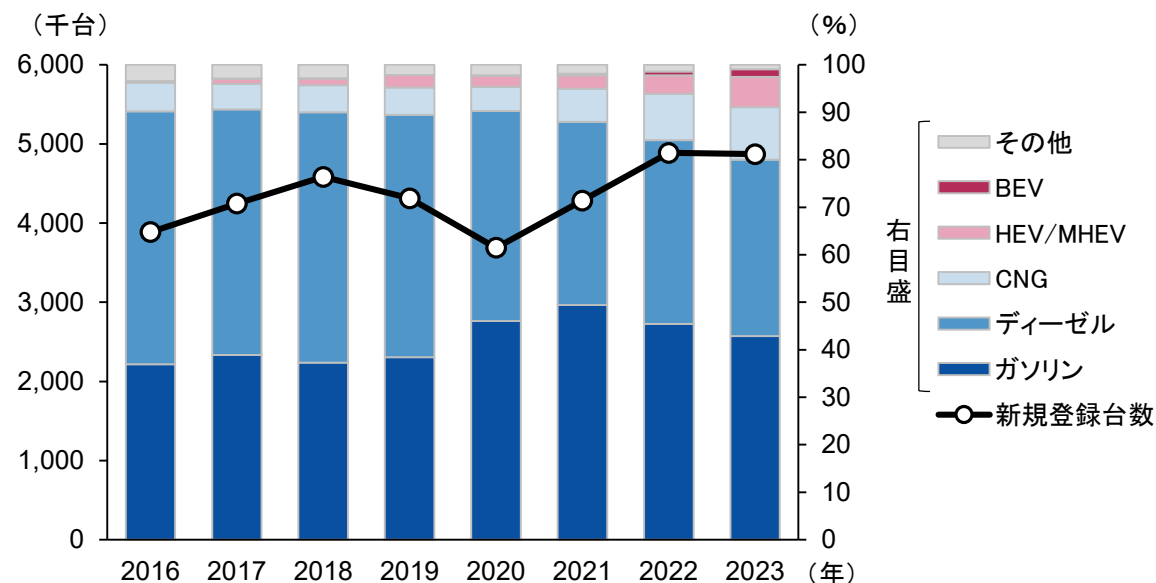
② 日系品質を根にしたハイエンド製品の現地生産

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

自動車②:ICE(内燃機関)車が大部分を占める市場構造が継続する見込み

- インドの自動車市場は今後もICE車を中心に拡大する公算が大。ICE車に優位性を持つ日系に勝機
 - インドでは、パワートレイン別小型自動車の新規登録台数は、2023年もICE車が91%と圧倒的シェアを維持
 - バッテリーEV(電気自動車)のシェアは2%弱。広い国土への充電インフラ整備の難しさ、価格の高さがハードルに
- 今後、バッテリーEVの販売比率は徐々に高まるが、富裕層や商用車向けが中心で、エリアも都市部に限定と予想
 - 政府は2030年にバッテリーEVの販売比率を30%前後に高める目標だが、メーカー各社はより慎重な見立て

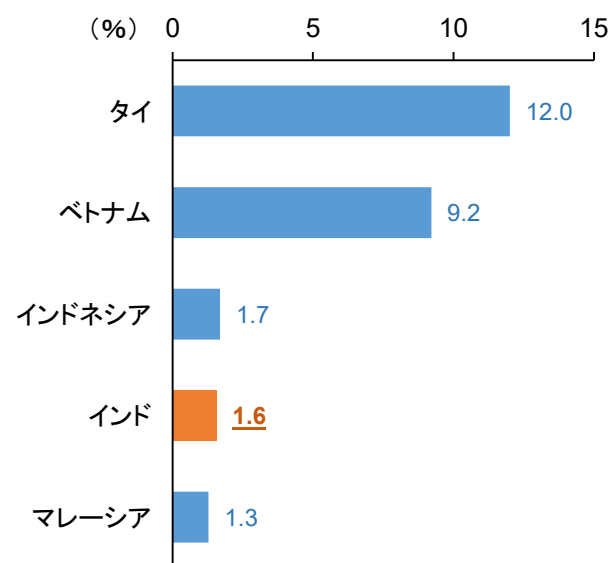
インド:パワートレイン別小型自動車の新規登録台数



(注) 数値はすべてインド道路交通・高速道路省の発表をFOURINが集計したもの。2023年の数値は11月末までの実績。BEV: バッテリー電気自動車、HEV: ハイブリッド自動車、MHEV: マイルドハイブリッド自動車(電気モーターでの単独走行ができないもの)、CNG: 圧縮天然ガス自動車

(出所) FOURIN、インド道路交通・高速道路省より、みずほ銀行産業調査部作成

新車販売のバッテリーEV比率(2023年)



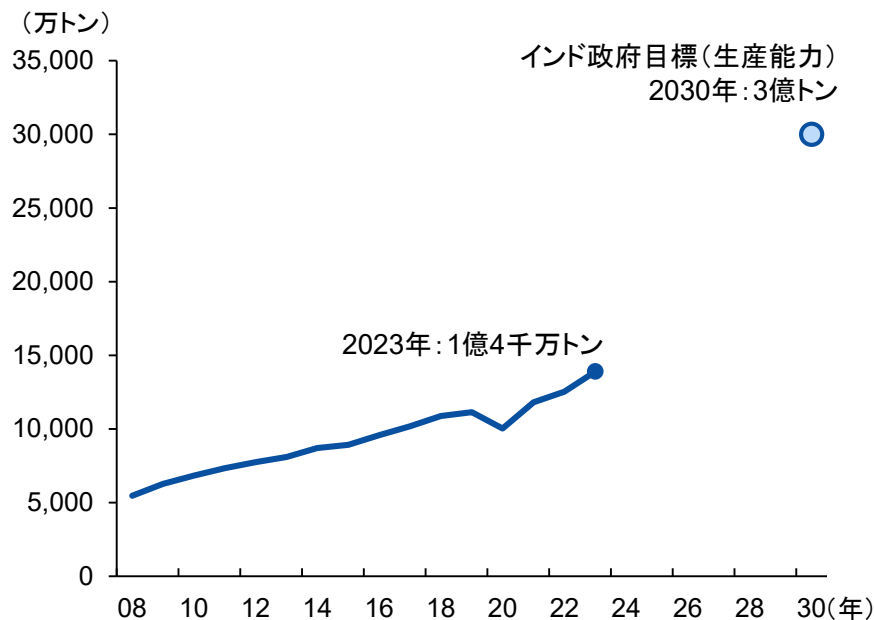
(注) インドは2023年11月までの実績に基づくFOURINによる推定値。タイは陸運局が発表する新規登録台数のうち、乗用車のみ

(出所) FOURINより、みずほ銀行産業調査部作成

鉄鋼：日本企業の勝ち筋は、「現地化」による「量」の確保と「質」の追求

- インドの鉄鋼は、インフラ整備等による需要拡大が続く見込み。日系にとっては「量」の確保と「質」の追求が重要課題
 - インフラ整備が進む中、建材等の汎用品を中心に需要拡大が続く公算。インド政府も野心的な増産目標を設定
 - 送配電や再エネ関連インフラでは、エネルギーロスが少なく日系が優位な電磁鋼板等の高級鋼で、需要拡大期待
- 日系企業の勝ち筋は、自国生産を推進するインドにおいて、生産体制の現地化を進めること
 - インド政府の保護主義的政策（輸入規制等）対策や、ボリュームゾーンである汎用鋼の価格競争力向上が必要
 - 進出済みの日系主要各社の例においても、現地との合併や出資を通じ、現地での生産能力を拡大する方向

インド：粗鋼生産量



（出所）CEIC dataより、みずほ銀行産業調査部作成

日本企業の勝ち筋：鉄鋼産業

勝ち筋

生産体制の現地化による 「量」と「質」の捕捉

① 建材・インフラ等に向けた
汎用鋼の供給拡大（量）

② 送配電や再エネ関連インフラ需要に
対応した、電磁鋼板等の高級鋼の
供給拡大（質）

（出所）みずほ銀行産業調査部作成

総括

① 総選挙後のインド経済の成長の姿は？

A. 成長重視政策の継続で経済成長が進展へ。成長の偏り、ビジネス環境の課題は残る

高まる期待	・ モディ3期目が確実となり、政策の持続性に安心感 ・ 高付加価値産業の成長が一段と明確に。既に生産・輸出拡大の実体的な効果 ・ 高賃金雇用の増加で消費市場拡大、特に自動車など高額耐久財の需要増の見込 ・ インフラ整備が進展。日本企業も改善を実感
課題 変わらぬ	・ 偏りのある産業振興のもと、中間層の雇用の厚みは欠けたまま ・ 法律・税制などソフト面でのビジネス環境改善は進まず

② 高まる期待を踏まえた日本企業のインドビジネスにおける注目分野は？

A. 期待が膨らむ分野の中でも、日本企業が強みを発揮できる分野

- ・ インドで期待が膨らむ分野に、日本企業の強みを掛け合わせて注目分野を抽出すると、一例として自動車や鉄鋼が浮上。難しいビジネス環境に対応するため、現地での開発・生産など「現地化」がキーワード
- ・ 同様に期待が高まる半導体やスマホ等の分野では、日本企業のプレイヤーが乏しいものの、関連部素材などで、競争力を有する日本企業にビジネス機会あり

参考文献

- JBIC (2023)「インドの投資環境」
— https://www.ibic.go.jp/ja/information/investment/image/inv_india02.pdf
- 伊藤融 (2023)「「グローバルサウス」を強調し始めたインド」、笹川平和財団『国際情報ネットワーク分析 IINA』、2023年2月8日
— https://www.spf.org/iina/articles/toru_ito_12.html
- 伊藤融 (2023)「劇場化したG20ニューデリーサミットとその舞台裏—インドの優位性を活用したモディ外交と西側各国の受け止め」、笹川平和財団『国際情報ネットワーク分析 IINA』、2023年10月6日
— https://www.spf.org/iina/articles/toru_ito_15.html
- 伊藤融 (2023)「インドの外交政策と行動原理」、財務総合政策研究所インドワークショップ、2023年12月1日
— https://www.mof.go.jp/pri//research/conference/indiaws/indiawa2023_01_02.pdf
- 伊藤融 (2023)「インドの正体——「未来の大国」の虚と実」、中央公論新社
- 熊谷章太郎 (2023)「下院総選挙後のインドの経済政策の方向性」、日本総研『Research Focus』、2023年10月3日
— <https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/report/researchfocus/pdf/14511.pdf>
- 小林公司 (2019)「インドの経済および経済政策の現状と展望」、鹿島平和研究所、2019年3月
— http://www.kiip.or.jp/taskforce/doc/anzen20190312_Kobayashi.pdf
- 近藤・辻田 (2023)「2022年のインド ゆらぐ政治的自由、遅れる雇用創出」、アジア経済研究所『アジア動向年報』
— https://www.jstage.jst.go.jp/article/asiadoukou/2023/0/2023_471/_article/-char/ja/
- 自治体国際化協会 (2015)「インドの地方自治【第二次改訂版】」
— <https://www.clair.or.jp/j/forum/pub/docs/j50.pdf>
- 湊一樹 (2023)「(グローバルサウスと世界)第2回 インド——「グローバルサウスの盟主」の虚像と実像——」、2023年9月
— https://www.ide.go.jp/Japanese/IDESquare/Eyes/2023/ISQ202320_024.html
- 山田剛 (2023)「提出から27年、女性優先議席法案 ついに可決—女性の政治参加は拡大するか」、日本経済研究センター『山田剛のINSIDE INDIA』第145回、2023年10月23日
— <https://www.icer.or.jp/j-column/column-yamada/20231023-4.html>

旬なテーマを動画でお届け。YouTube®動画「MHRT Eyes」配信中！

エコノミスト・コンサルタントによる**速報性の高い分析**を、
5分程度の動画で**クイックかつ分かりやすく解説**

MHRT Eyes

複雑さ、変化の激しさを増す経済・金融動向…
旬なマクロ情報を、いち早く動画でお届け
多数のエコノミストが国内外の注目トピックスを網羅
YouTube動画で手軽に素早くインプット

食料・エネルギー価格上昇の影響は、低所得世帯ほど負担が大きい

食料・エネルギー価格上昇に伴う年次増減率の食料価格の試算（2022年）

所得階級	2022年の年次増減率（%）	収入に対する負担率（%）	負担率の増減（%ポイント）			
300万円未満	22.840	19.499	42.350	26.7	40.8	+1.5
300～400万円	26.167	21.261	47.306	29.4	30.8	+1.4
400～500万円	26.404	23.121	51.805	24.9	29.1	+1.2
500～600万円	26.104	24.004	53.108	20.9	21.9	+1.0
600～700万円	31.205	24.261	55.566	18.7	19.8	+1.0
700～800万円	32.205	24.657	56.812	16.7	17.4	+0.8
800～900万円	33.205	26.167	59.313	15.3	16.0	+0.7
900～1,000万円	35.028	26.046	62.535	14.5	15.2	+0.7
1,000万円以上	40.000	27.309	67.295	11.0	11.9	+0.9
全世帯平均	30.115	23.517	53.632	18.7	19.6	+0.9

日本のGHG多歩出産業は、電力・運輸・鉄鋼・化学

日本の部門別CO2排出量（2019年）

電力・熱供給 12%
運輸業 18%
鉄鋼業 12%
化学工業 9%
その他産業 9%
その他 9%

発電所・製油所等、39%
太陽光・風力等の再生エネルギー
排出削減の取り組み
LNG燃料船、EV

コンテンツ拡大中！>>>>

ご視聴・チャンネル登録お待ちしております！

みずほリサーチ&テクノロジーズ
公式YouTube®にて配信中

（「YouTube」はGoogle LLCの登録商標です）



エコノミスト・研究員

30名以上で幅広い分野を網羅



PCの方は

<https://www.mizuho-rt.co.jp/solution/analysis/economist/index.html>


調査レポート（無料）

経済・金融動向を解説


<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/report/research/index.html>


メールマガジン（登録無料）

レポート・動画配信をいち早くお知らせ！

ご登録はQRコード®をスキャンして頂くか、
ブラウザから下記URLを入力してください。
<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/mailmagazine/research/index.html>

お問い合わせ：

みずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社

調査部 メールマガジン事務局

<03-6808-9022>

<chousa-mag@mizuho-rt.co.jp>

〔本資料に関する問い合わせ先〕

みずほリサーチ&テクノロジーズ 調査本部
調査部付 みずほ銀行 産業調査部アジア室 出向
エコノミスト 田村 優衣

TEL: +65-6805-3991

E-mail: yui.tamura@mizuho-cb.com

〔執筆者〕

みずほリサーチ&テクノロジーズ 調査本部
調査部付 みずほ銀行 産業調査部アジア室 出向
エコノミスト 田村 優衣
みずほ銀行 産業調査部アジア室
参事役 加古 惇也
調査役 奥谷 直樹

Copyright © みずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。