

世界が進むチカラになる。



インド 景気概況 (2024年1～3月期)

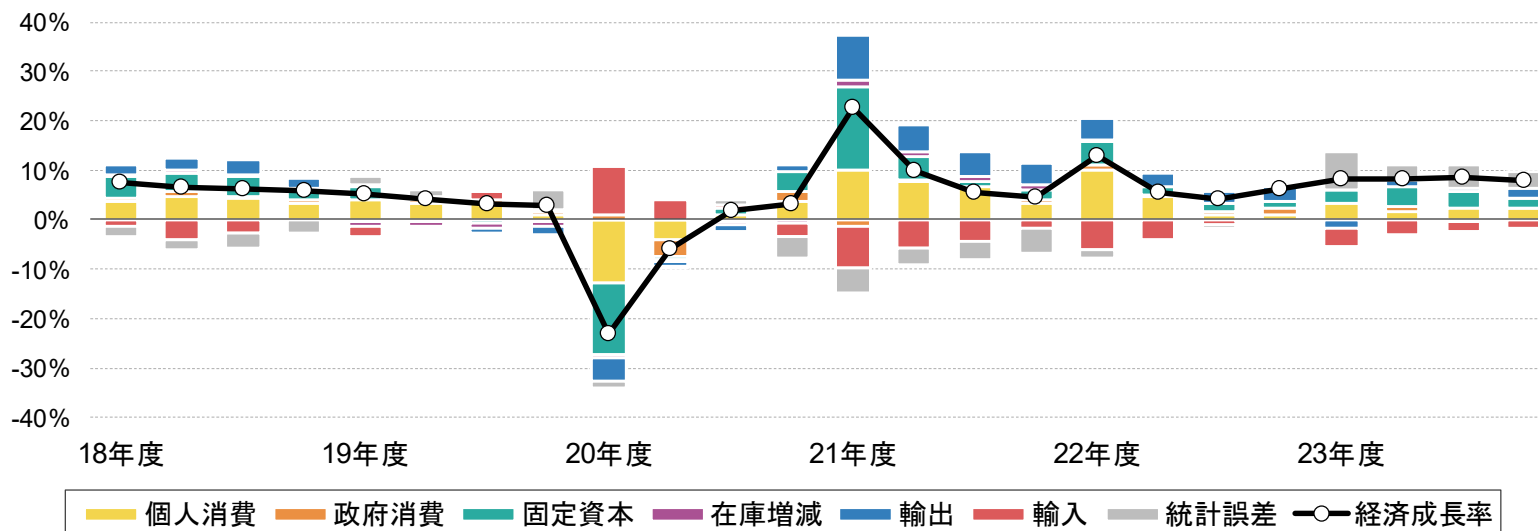
2024年6月19日

調査部 主任研究員 堀江正人

【景気】 内需が引き続き堅調、1～3月期の経済成長率は前年同期比7.8%

- インドの2024年1～3月期(2023年度第4四半期)の経済成長率は、前年同期比7.8%と、2023年10～12月期(同8.6%)よりもやや減速したが、2023年度通年の成長率は8.2%となり、2022年度実績(7.0%)を上回った。
- 経済成長率の需要項目別寄与度を見ると、個人消費と投資(固定資本形成)が前期に引き続き堅調な動きを示し、また、医薬品や化学品などの高付加価値品を中心とする輸出の増加も、成長率押し上げに寄与した模様である。
- 今後については、総選挙結果が経済成長重視のモディ首相率いる与党連合の勝利に終わり、それを背景に民間投資が勢いづくと思われることなどから、2024年度の経済成長率は2023年度を上回る可能性も期待できそうだ。

実質GDP成長率



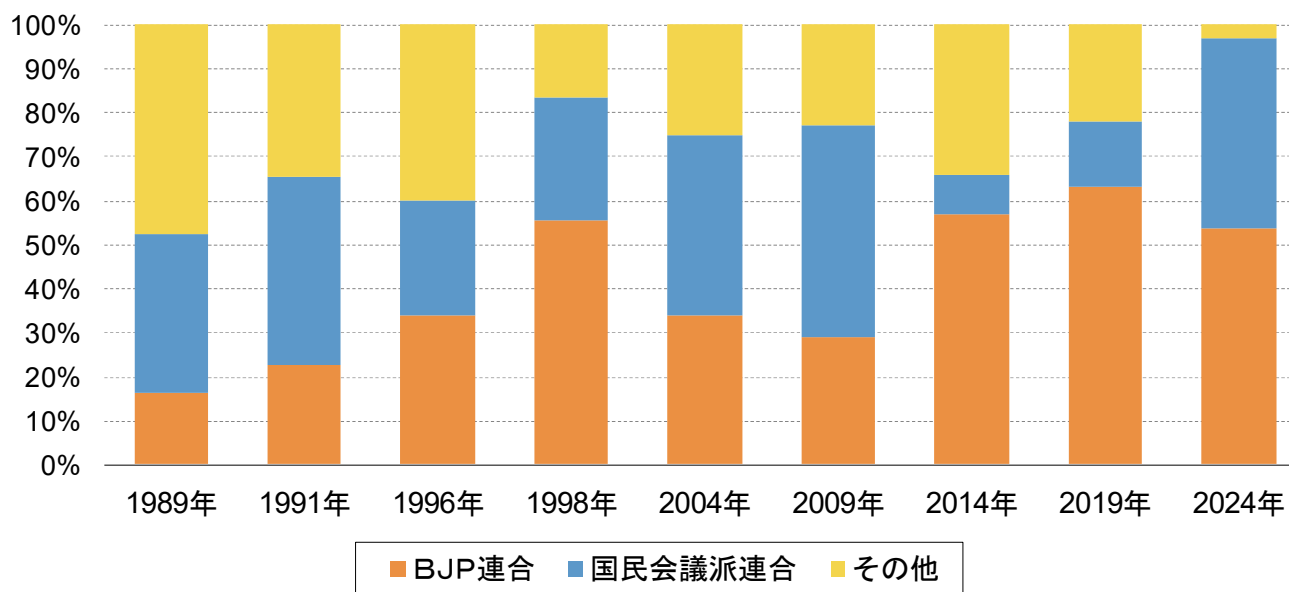
(出所) CEIC

(注) 上記GDP統計における年度は、4月1日から翌年3月31日まで

【総選挙】 与党連合が前回より議席を減らすも勝利、「モディ3.0」が始動

- 今年4～6月に投票が実施されたインド下院総選挙は、6月4日に開票され、モディ首相率いる与党BJPを中心とする与党連合は、前回より議席を大きく減らしたものの過半数議席を確保し、モディ政権の3期目が始動することになった。
- BJPは、最大野党の国民会議派に比べて規制緩和や財政健全化への指向が強いとされ、モディ首相の政策は、インド経済の発展を後押しするとして、投資家からの期待感が高い。
- ただ、BJPは今回の選挙で単独過半数の議席を取れなかったため、今後は、連立与党に配慮して、従来のような強気の政策運営ができなくなると予想され、そうした観点から、経済運営面での先行き不透明感を指摘する声もある。

インド下院議会勢力図(獲得議席比率)

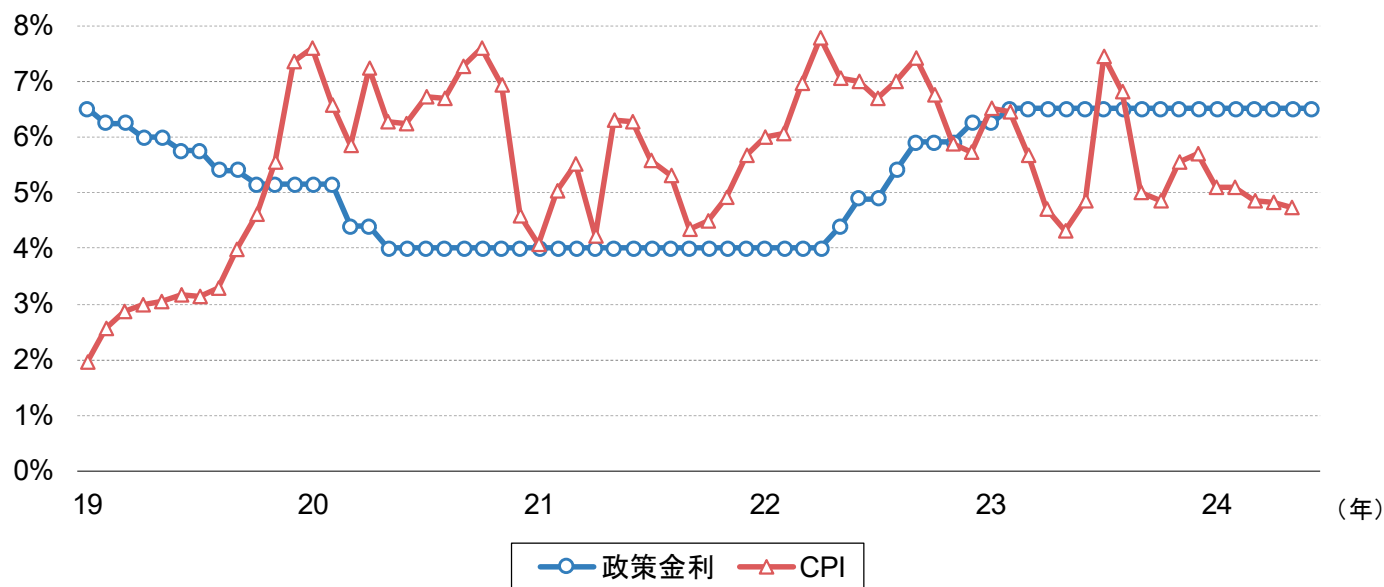


(出所) 1989～2019年は「アジア動向年報」、2024年は「インド選挙委員会ウェブサイト」

【物価・金利】 インフレ率は中銀ターゲット(4%±2%)の範囲内で推移

- 2023年5月と6月には4%台まで低下していたインフレ率が、同年7月には7.4%へ急上昇した。「黒海穀物イニシアチブ」がロシアの反対で停止になった影響で、穀物や食用油の価格が高騰、また、国内農産物の不作も重なって、食品価格が上昇した。しかし、同年8月以降、食品価格上昇の動きが一服した影響でインフレ率は急低下した。
- 2023年3月以降のインフレ率低下の動きを見つつ政策金利を据え置いてきた中銀は、同年7月のインフレ率急上昇直後の8月の金融政策決定会合でも金利を据え置き、その後も変更していない。昨年9月以降、インフレ率は中銀目標値(4%±2%)の範囲内に収まっていることから、中銀は当面金利を据え置くと見られる。

インフレ率(CPI上昇率)と政策金利の推移

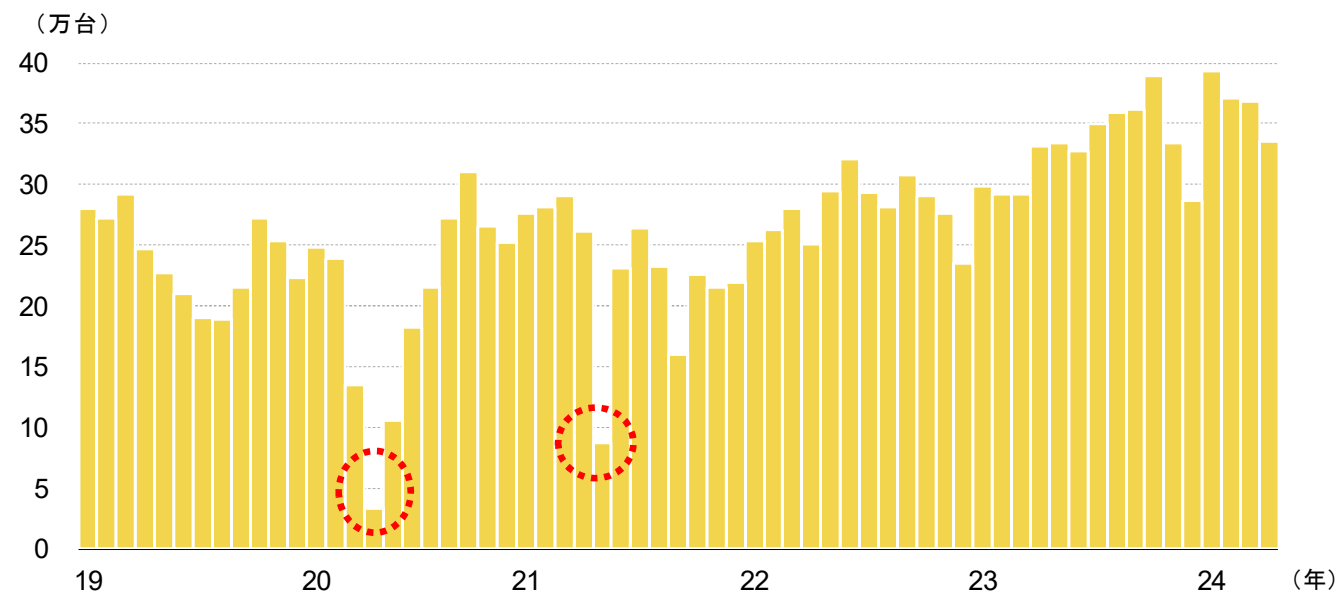


(出所) CEIC

【乗用車販売】 販売は堅調、2023年度の販売台数は400万台を超え、過去最高に

- 2024年4月の乗用車販売台数は、33.5万台となり、2024年2月以降、減少傾向となっているが、前年同月比では1.5%増となった。耐久消費財需要の代表的なバロメータである乗用車販売の堅調さは、インドの個人消費の勢いの強さを示すものと言える。コロナ禍の期間に封印されていたpentアップディマンドの顕在化が、いまだに持続している。
- 2023年度の乗用車販売台数は、421.9万台となり、初めて400万台を超えて過去最高となった。総選挙での与党連合勝利を受けて消費者のマインドが上向くこと、また、インフレ率と金利が上昇する展開は当面考えにくいことなどを勘案すると、2024年度の販売台数は2023年を上回る可能性がある。

月別乗用車販売台数の推移

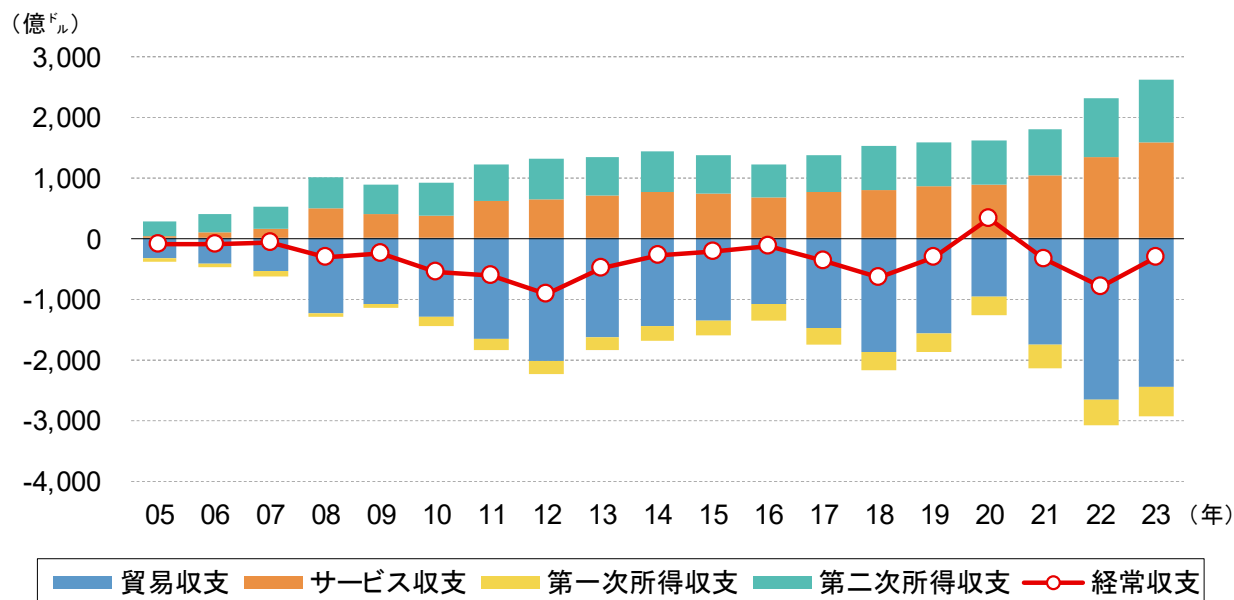


(出所) CEIC

【経常収支】 ITサービス輸出の増加により、経常赤字は縮小

- インドの経常収支は、2000年代後半から赤字基調が続く。貿易収支が慢性的な赤字で、それを、サービス収支と第二次所得収支の黒字である程度補うものの、経常収支トータルでは赤字という構造。
- サービス収支の黒字は、最近、拡大しているが、これは、ITをベースとする各種サービスのアウトソーシング受注であるIT-BPM(Business Process Management)輸出増加によるものである。
- デジタル・トランスフォーメーション(DX)の加速、AIやブロックチェーン技術関連業務の需要増加などから、IT-BPM輸出は今後も拡大し、それが経常赤字拡大への歯止めになるというパターンが続きそうだ。

インドの経常収支の推移

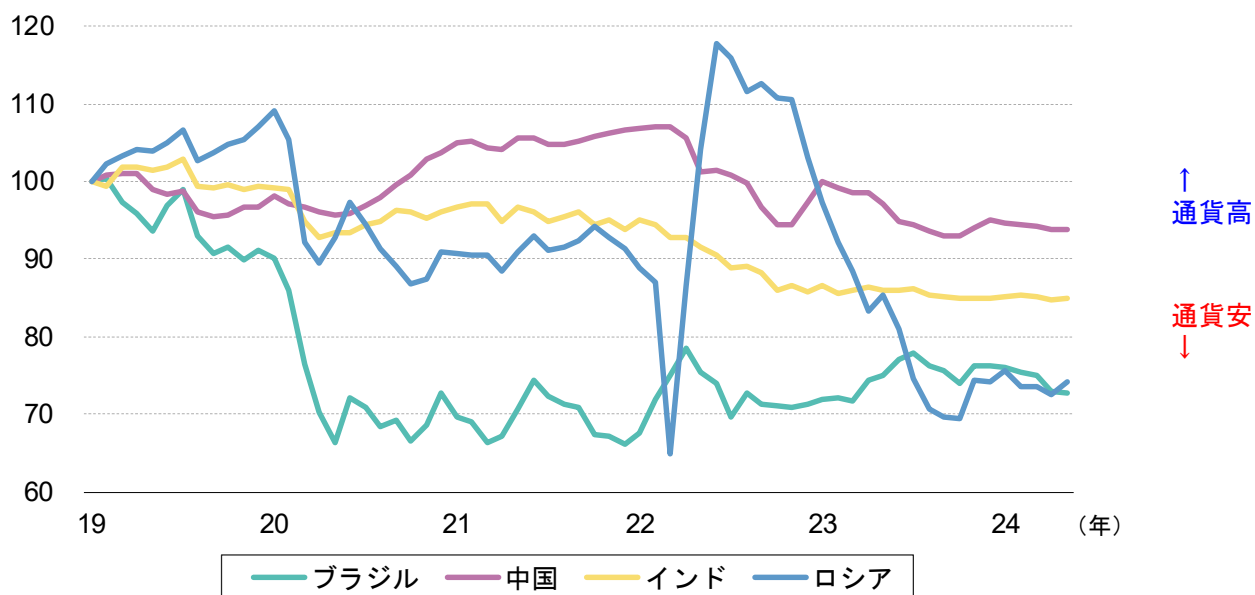


(出所) IMF 「International Financial Statistics」

【為替相場】 インド通貨ルピーの為替相場は、ロシアやブラジルよりも安定的に推移

- インドの通貨ルピーの対米ドル為替相場は、足元で史上最安値となっている。ただ、四大新興経済大国BRICs(ブラジル、ロシア、インド、中国)の通貨の対米ドル為替相場の動きを比較してみると、為替取引が厳しく管理されている中国を除いた3カ国のなかで、インドは、かなり安定している。
- インドには、巨大な人口と経済成長ポテンシャルの高さに魅かれて世界中から資金が流入し、資本流入超過が経常赤字をオフセットするというパターンが定着している。それによってもたらされる国際収支面でのソルベンシー・リスクの低さを背景に、ルピーの相場が安定的に維持されている。

BRICs通貨の対米ドル為替相場の推移(2019年1月=100)

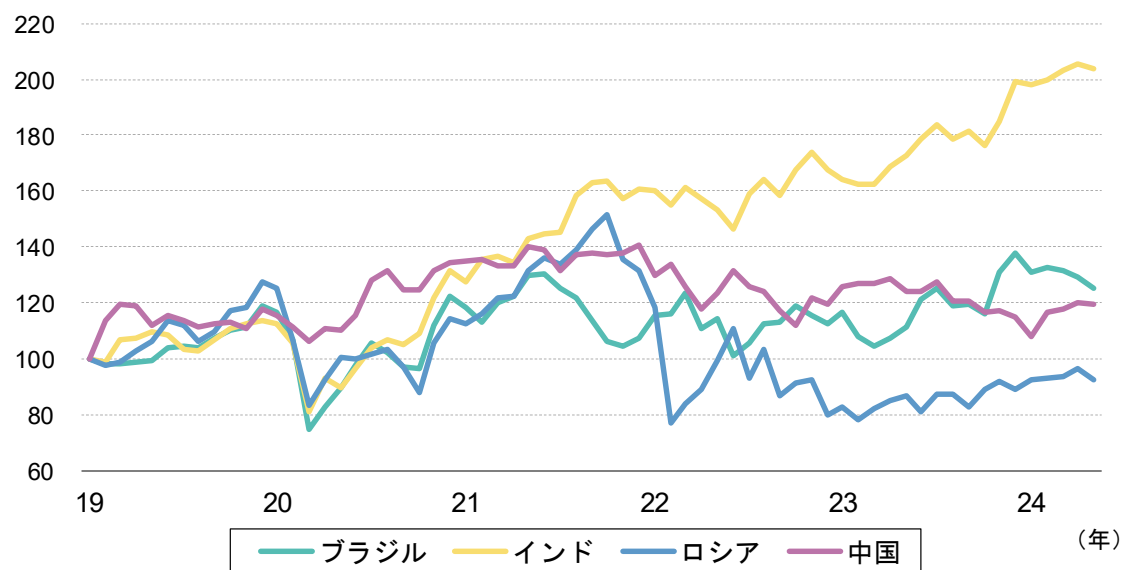


(出所) CEIC

【株価】 新興経済大国の中で、インドの「独り勝ち」状態が続く

- 四大新興経済大国BRICsの株価の動きを見ると、2010年代は、インドがBRICsの中で「独り勝ち」状態であった。特に、モディ現首相が率いるインド人民党(BJP)政権が発足した2014年以降、モディ政権の自由化・成長志向の経済政策への投資家の期待感が高まり、それがインドの株価の中長期的な上昇に寄与した。
- インド以外の新興経済大国は、政治・経済面の安定性を欠き、株価も弱含んでいる。一方、インドでは、今年の総選挙で、経済成長重視のモディ首相が率いる与党連合が勝利し、選挙結果の様々眺めだった投資家のセンチメントが再び上向くと見られる。こうした状況から、今後も、新興国株式市場を引き続きインドがリードすると期待できそうだ。

BRICsの株価の推移(2019年1月末=100)



(出所) CEIC

ご利用に際して

- 本資料は、執筆時点で信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず、出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。

(お問い合わせ)

調査・開発本部 調査部 堀江

TEL: 03-6733-1631 E-mail: chosa-report@murc.jp

〒105-8501

東京都港区虎ノ門5-11-2 オランダヒルズ森タワー