

世界が進むチカラになる。



# インド 景気概況 (2024年4～6月期)

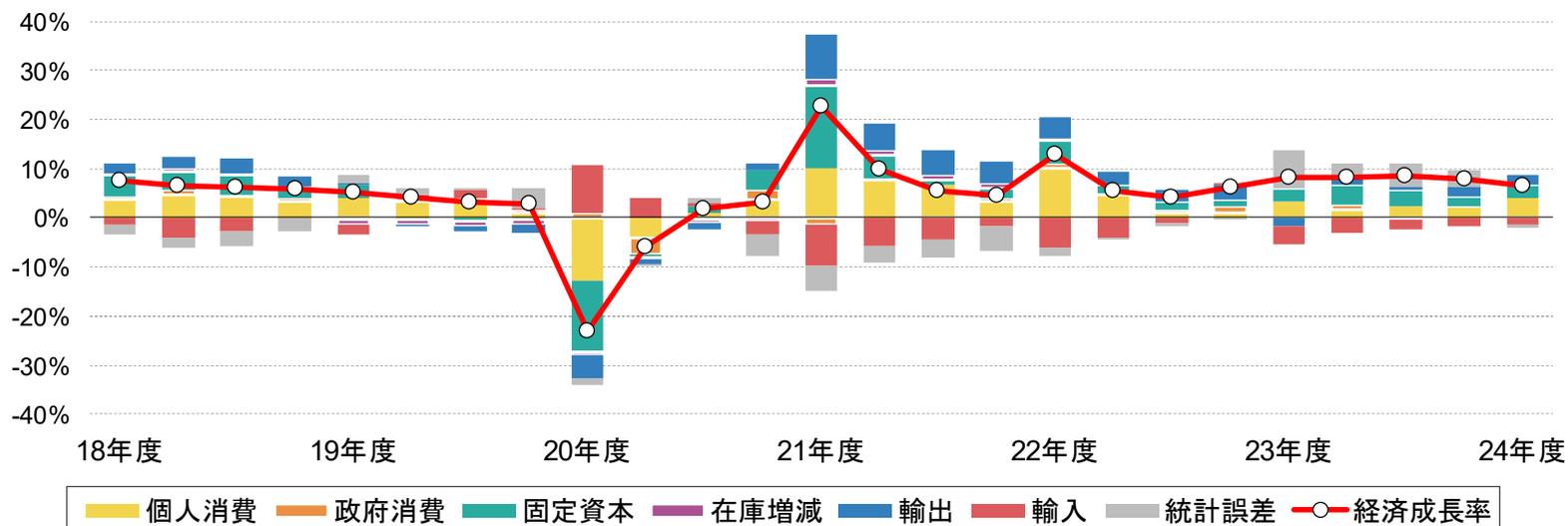
2024年9月11日

調査部 主任研究員 堀江正人

## 【景気】 4～6月期の経済成長率は前年同期比6.7%と鈍化したが続き堅調

- インドの2024年4～6月期(2024年度第1四半期)の経済成長率は、前年同期比6.7%と、中銀予測(7.1%)を下回り、2024年1～3月期(同7.8%)よりも減速して5四半期ぶりに6%台に低下した。
- ただ、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)が引き続き堅調な動きを示しており、内需主導の経済成長のモメンタムが弱まったという見方は少ない。
- 今後について、中銀は、2024年度の成長率を7.2%、2025年度の成長率も7.2%と予測しており、2023年度(8.2%)より鈍化するものの、当面、7%程度の堅調な伸びが持続すると見ている。

### 実質GDP成長率



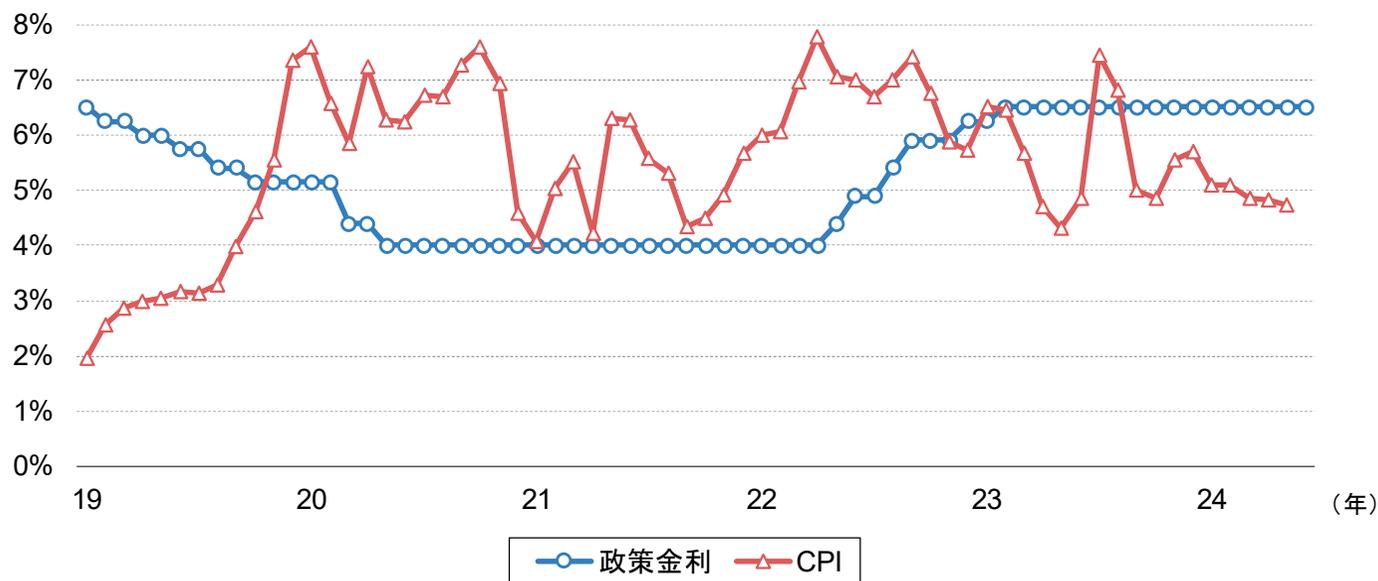
(出所) CEIC

(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

## 【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

- インフレ率は、2023年5月と6月に4%台まで低下したが、同年7月に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

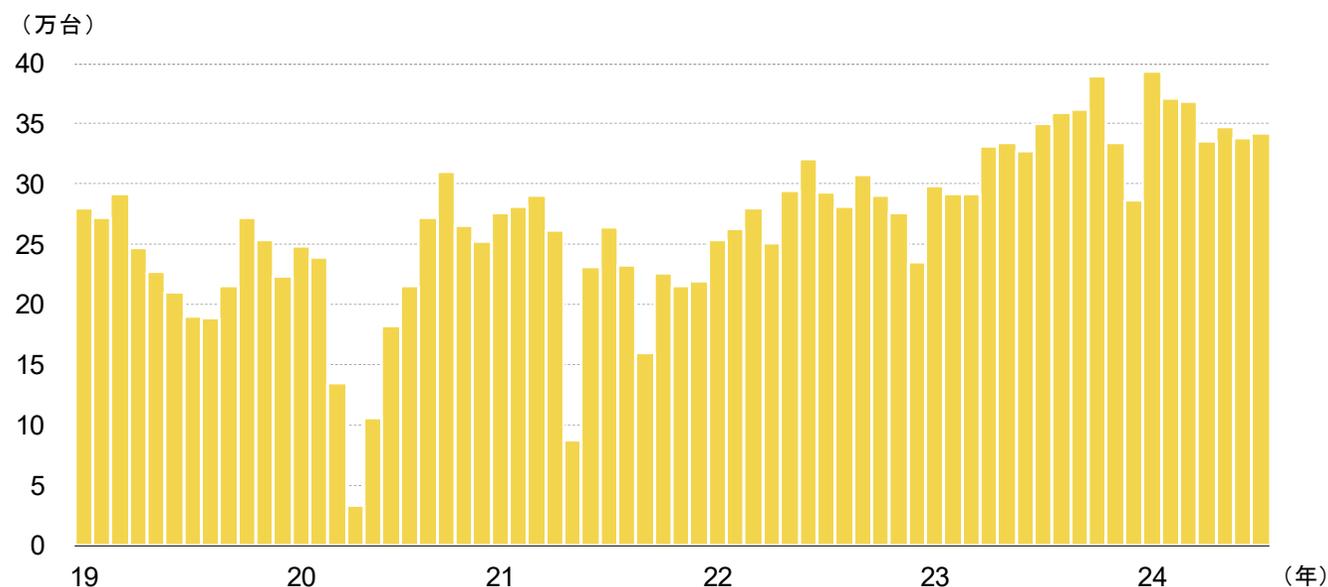


(出所) CEIC

## 【乗用車販売】 販売は2024年4月以降、ほぼ横這い。今後、上向き可能性も。

- 2024年7月の乗用車販売台数は、34.2万台と、2024年4月以降、ほぼ横這いではあるが、前年同月比では▲2.5%減少となり、2年3ヵ月ぶりにマイナスの伸びを記録した。しかし、コロナ禍の期間に封印されていたpentアップデマンドの顕在化による販売の堅調な動きは、衰えていない。
- 今後については、雨季の降水量が例年よりも多かったため、農産物収穫が豊作と予想されていることから、農村部の所得が上向き、秋の祝祭期の販売が好調と予想されている。また、7月に発表された政府予算で農村地域への財政支援が盛り込まれたことも、乗用車販売にプラスの影響を与えると予想されている。

### 月別乗用車販売台数の推移

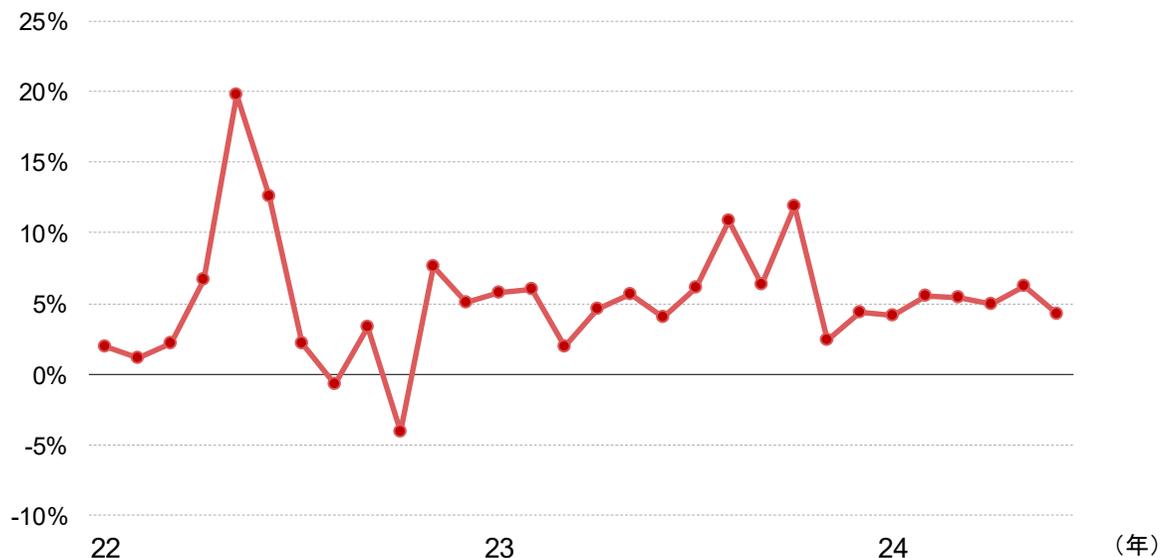


(出所) CEIC

## 【工業生産】 足元で、耐久消費財関連の生産を中心に堅調に推移

- インドの工業生産指数伸び率は、2020年のコロナショックで大きく落ち込み、2021年は、コロナ禍収束によって上半期に大きく回復したが、半導体不足や原材料価格高騰などのため、下半期に減速した。
- 経済活動の正常化が進んだ2022年には、電力生産増加などの影響で、5月と6月には2カ月連続で2桁台の伸び率となり、2023年もインフラ・建設関連の生産が好調で下半期に高い伸びとなった。
- 2024年1月以降は、5%前後で推移しているが、足元では、耐久消費財関連の生産が2ケタ台の伸び率で特に好調である。耐久消費財関連を中心とする内需が景気拡大を主導している状況が読み取れる。

工業生産指数伸び率(前年同月比)の推移

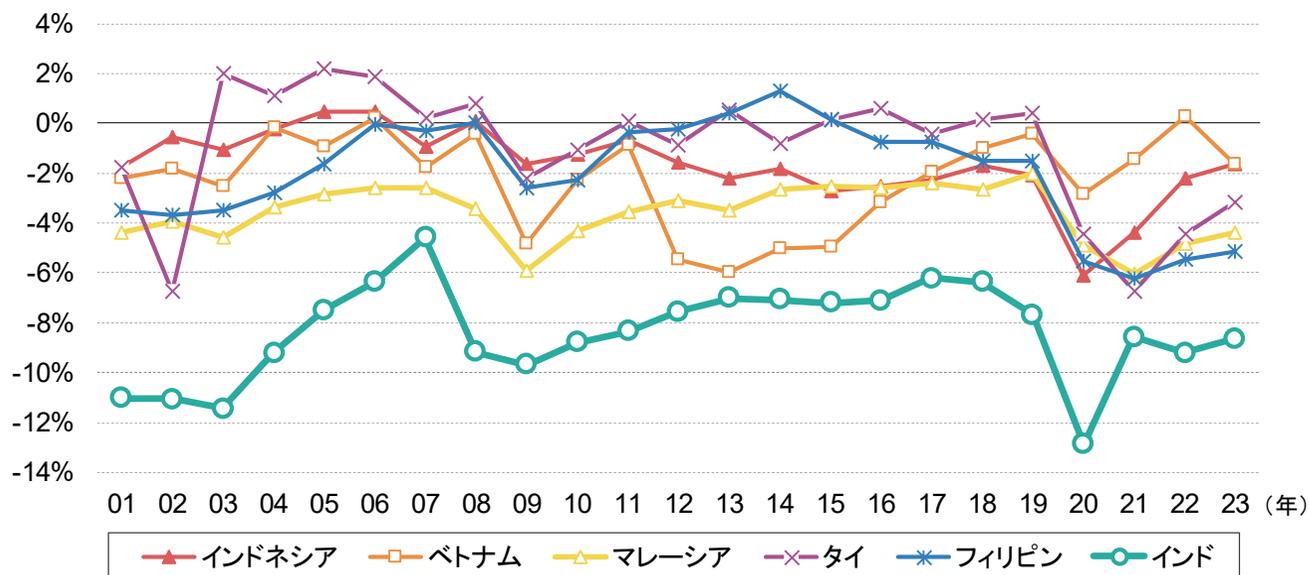


(出所) CEIC

## 【財政】 大幅赤字だが、総選挙終了で政府は財政健全化を視野に

- インドの一般政府部門ベースの財政赤字は、コロナ禍対策支出増などあって2020年には17年ぶりにGDPの10%を超え、その後改善したが、依然としてGDPの10%近い大きな財政赤字を抱える。大幅な財政赤字の慢性化は、インフレ圧力や経常赤字拡大圧力を高めるなど、健全なマクロ経済運営を妨げる要因になっている。
- インド財務省は、7月に今年度予算案を発表したが、財政赤字は前年より縮小を見込んでいる。また、若年層に対する雇用とスキル習得の支援が重視されているのが目立つ。これは、総選挙で与党BJPが議席を減らした背景に、経済成長の恩恵を受けられず就職に苦戦する若年層の間で政府への不満があったことに対応したものと見られる。

一般政府部門の財政収支対GDP比率

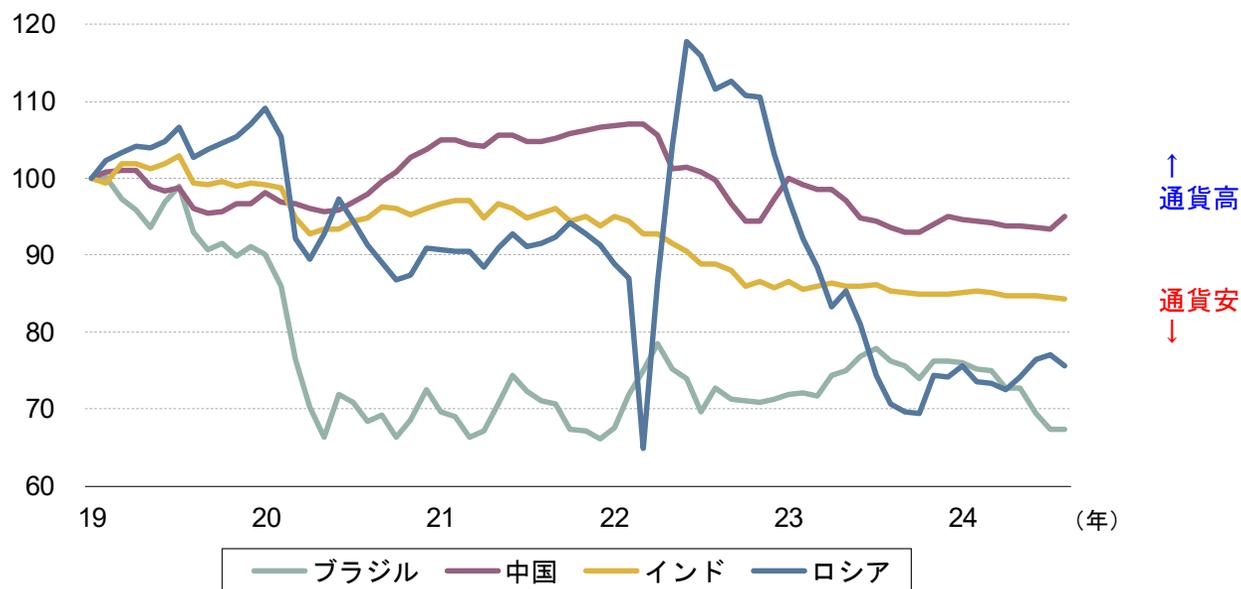


(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2024

## 【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)

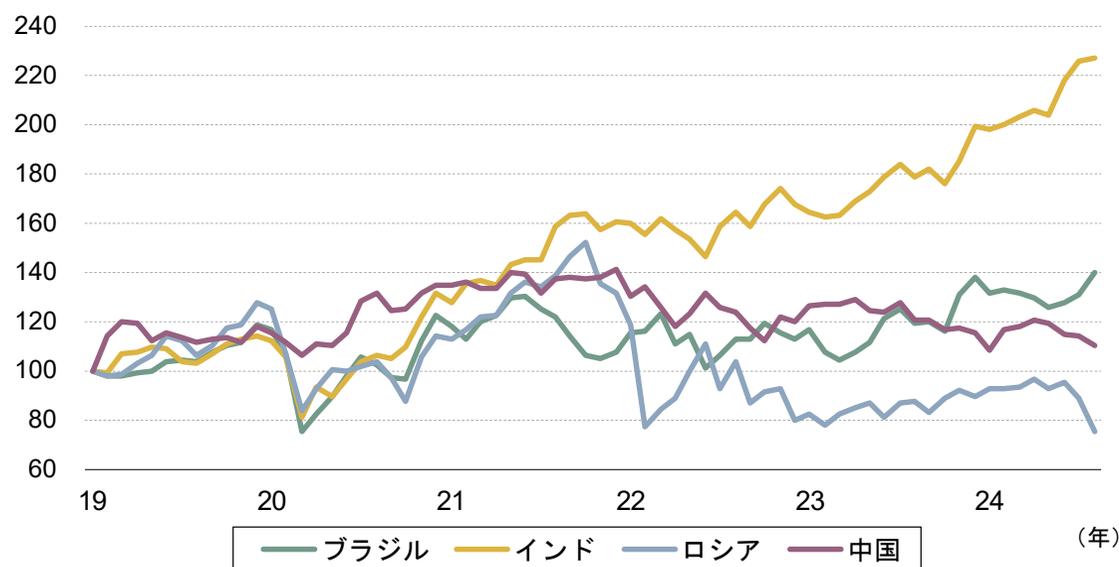


(出所) CEIC

## 【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、インドが「独り勝ち」状態である。モディ現首相が率いるインド人民党（BJP）政権による自由化・成長指向の経済政策と内需主導による景気の堅調さに対する投資家の期待感の高さが、インドの株価の中長期的な上昇を支える原動力となってきた。
- 今年4～5月実施の総選挙で、モディ首相率いる与党連合が勝利したものの、与党BJP単独での議席数が過半数を下回ったことがサプライズとなり、株価は一時下落したが、その後、再び上昇している。他の新興経済大国が政治・経済面で安定性を欠いていることもあり、今後も、インドが新興国株式市場をリードする展開が続きそうだ。

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](mailto: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