

世界が進むチカラになる。



経済調査

インド 景気概況 (2024年7～9月期)

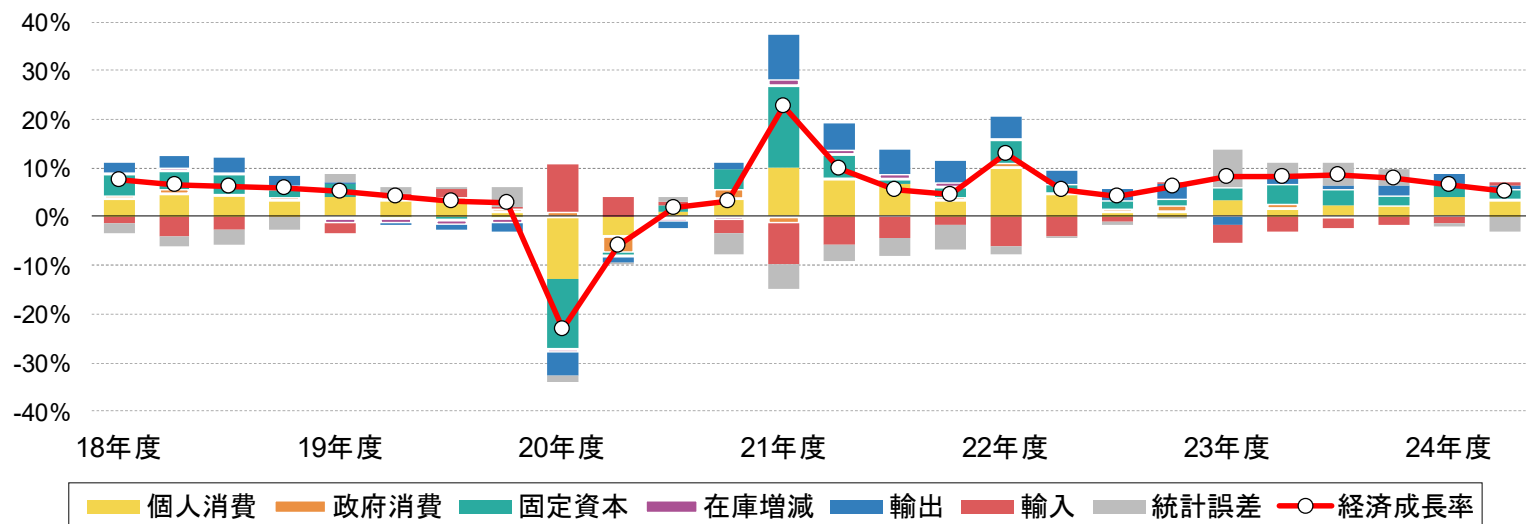
2024年12月11日

調査部 主任研究員 堀江正人

【景気】 2024年7～9月期の経済成長率は前年同期比5.4%に鈍化

- インドの2024年7～9月期(2024年度第2四半期)の経済成長率は、前年同期比5.4%と、2024年4～6月期(同6.7%)よりも減速し、7四半期ぶりに6%を下回った。
- 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)が共に縮小している。内需主導の経済成長モメンタムは続いていると見られるが、物価上昇や金利の高止まりなどが景気鈍化に影響した可能性がある。
- 今後について、IMFは、10月末発表の見通しで、2024年度の成長率を7.0%、2025年度の成長率も6.5%と予測しており、当面、年度ベースでは、2023年度(8.2%)より鈍化するものの、6%を超える堅調な伸びが持続すると見ている。

実質GDP成長率



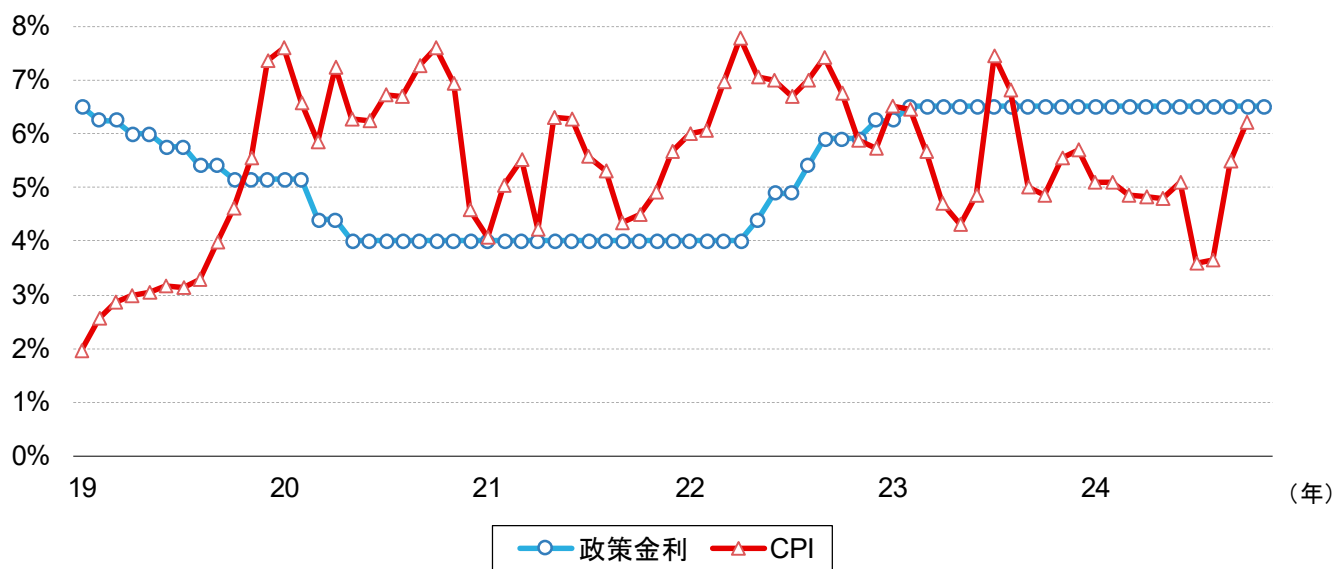
(出所) CEIC

(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】 10月のインフレ率は中銀ターゲット(4%±2%)上限を若干オーバー

- 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。
- 中銀は、2023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。インフレ率は、昨年9月以降、中銀目標値(4%±2%)の範囲内に収まっていたが、今年10月には6.2%と目標上限を若干超えた。インフレ率が目標上限を超え続ければ、中銀が金融緩和に向けた姿勢を変更する可能性がある。

インフレ率(CPI上昇率)と政策金利の推移

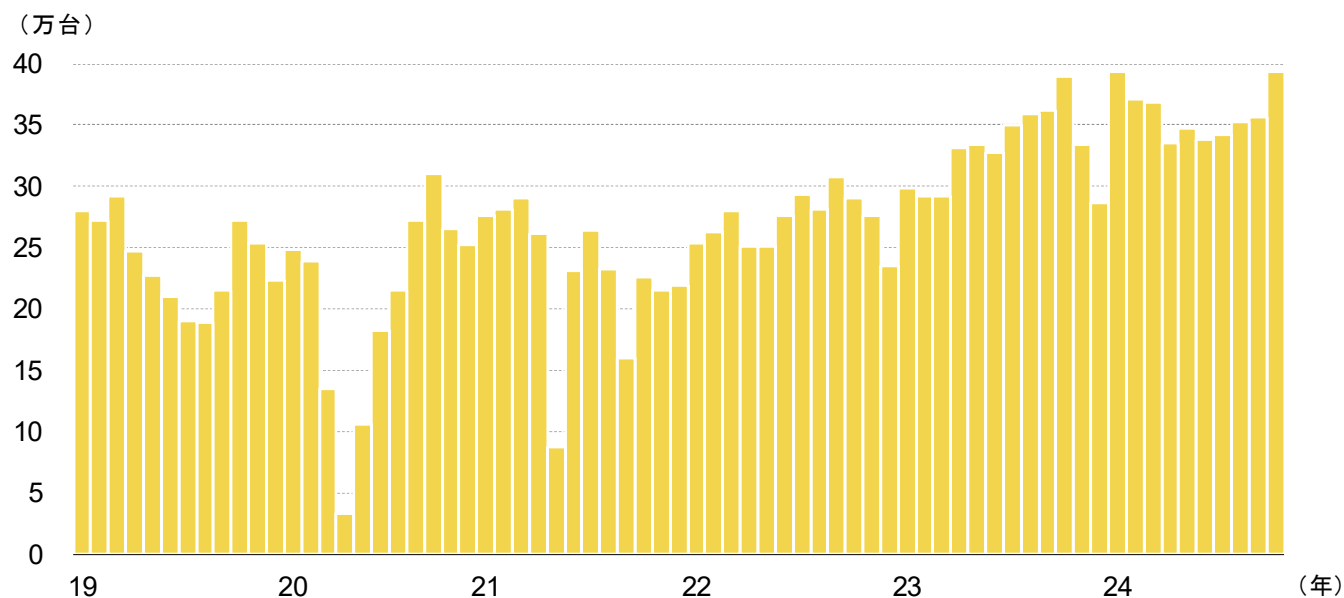


(出所) CEIC

【乗用車販売】 2024年10月は、祝祭日商戦が好調で、過去最高の販売台数

- 2024年10月の乗用車販売台数は、39.3万台と、9ヵ月ぶりに39万台を超え、過去最高を記録した。今年10月は、インドの2大祭事である「ダシェラ」と「ディワリ」の祝祭日期間が同じ月に重なった。このため、商戦が盛り上がり、乗用車販売を大きく押し上げたと見られる。
- 今後については、農村部、都市部ともに販売が好調で、国内のほとんどの地域で需要が衰えていないことから、自動車販売の好調が続く可能性が高いと見られている。

月別乗用車販売台数の推移

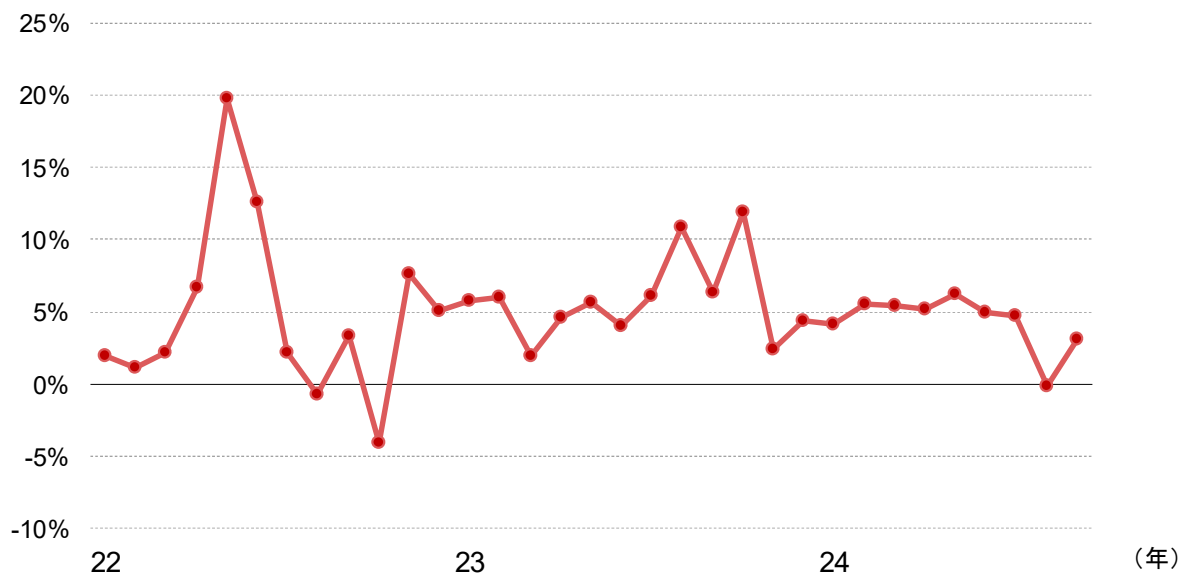


(出所) CEIC

【工業生産】 工業生産伸び率は、8月にマイナス転落したが、9月にはプラスに復帰

- 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んだが、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ヵ月連続で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。
- 工業生産指数伸び率は、2024年1月以降、耐久消費財関連の生産が好調なことにより、5%前後で推移してきた。鉱業と電力の伸び率が落ち込んだ8月には、工業生産指数伸び率は▲0.1%と2022年10月以来のマイナス伸び率となったが、9月には、鉱業と電力の生産が回復したこともあり、3.1%とプラスの伸び率に回復した。

工業生産指数伸び率(前年同月比)の推移

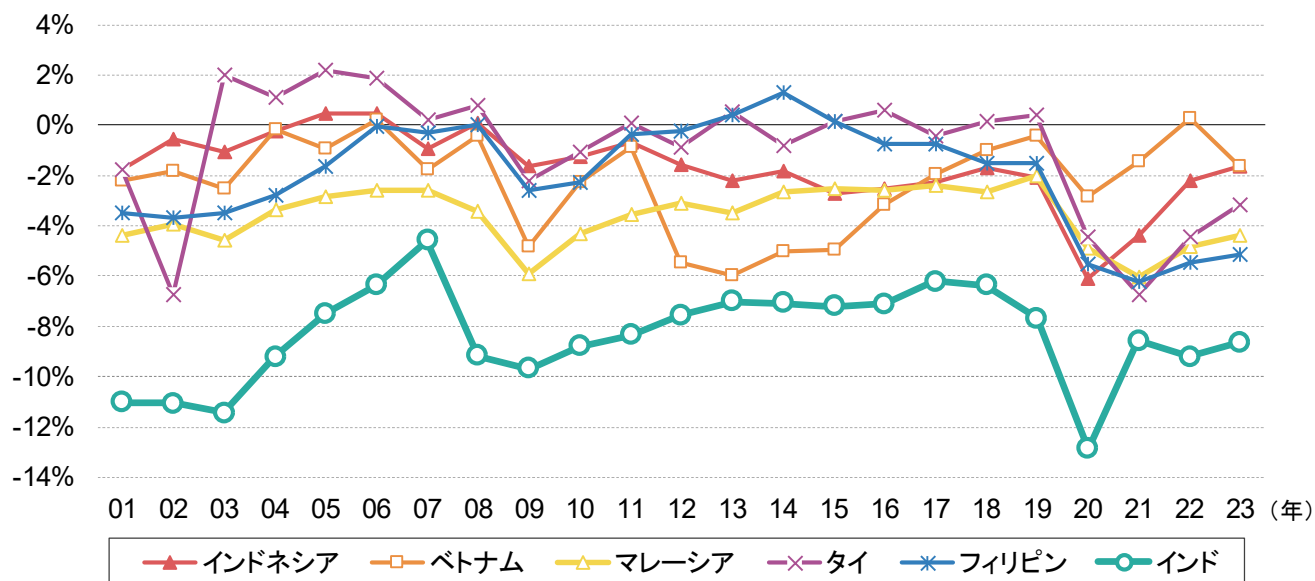


(出所) CEIC

【財政】 財政収支は大幅赤字だが、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もあって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

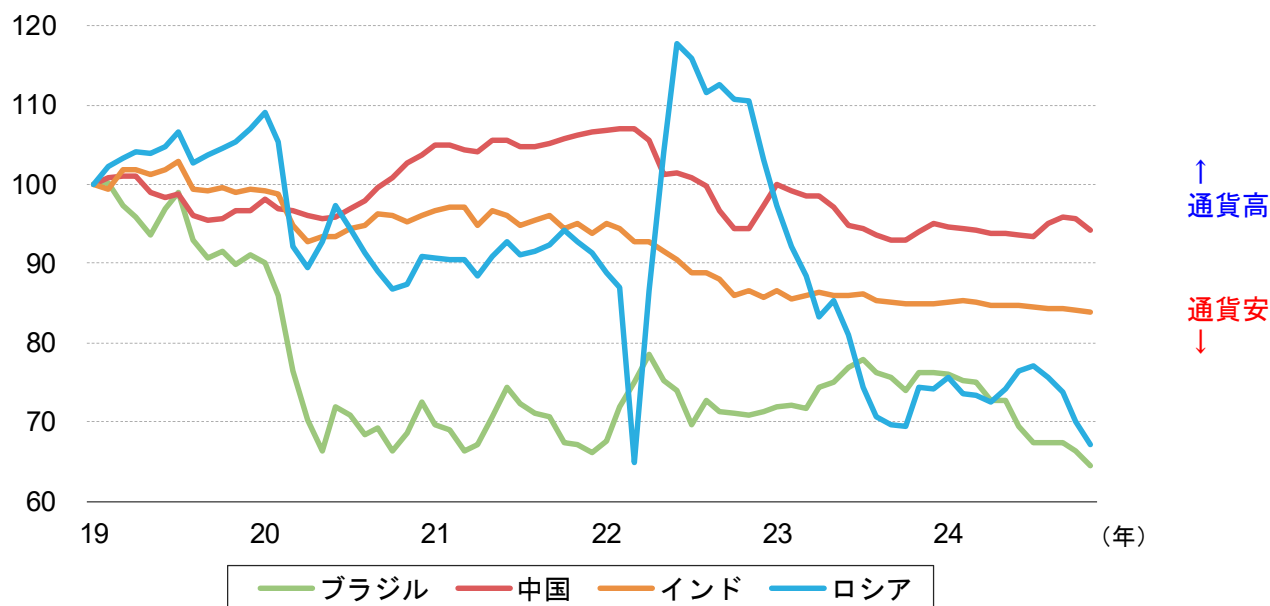


(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2024

【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。
- 巨大な人口と経済成長ポテンシャルの高さに魅かれて、インドに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インドの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)

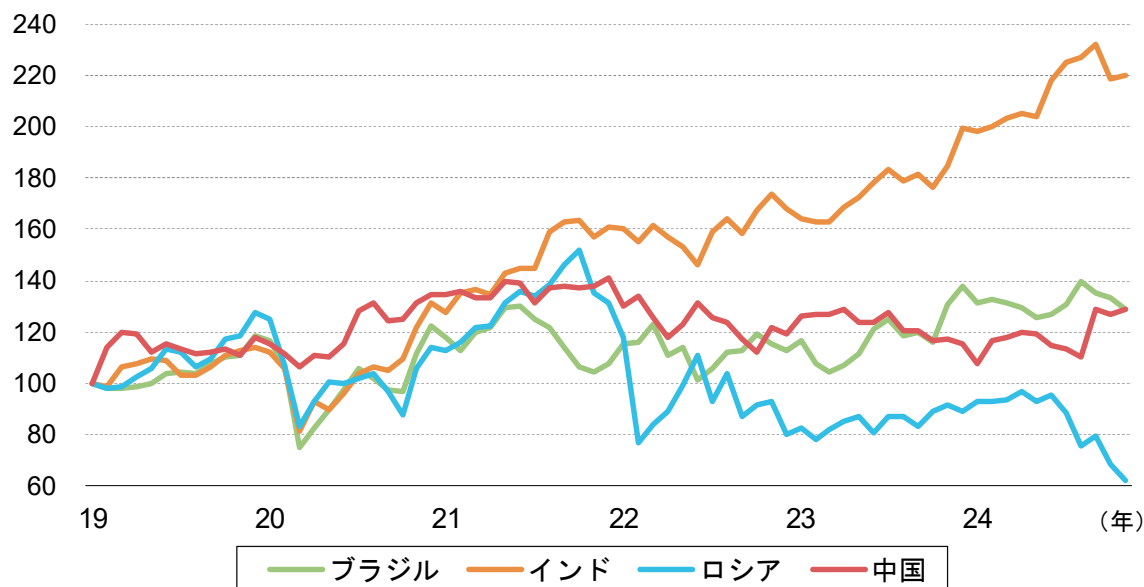


(出所) CEIC

【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10月には、主要企業の7～9月期の決算が低調だったことなどを背景に、インドの株価は、自動車や消費財関連の業種を中心に大きく下落した。ただ、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というパターンは続きそうだ。

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

〒105-8501

東京都港区虎ノ門5-11-2 オランダヒルズ森タワー