

世界が進むチカラになる。



# インド 景気概況 (2023年10～12月期)

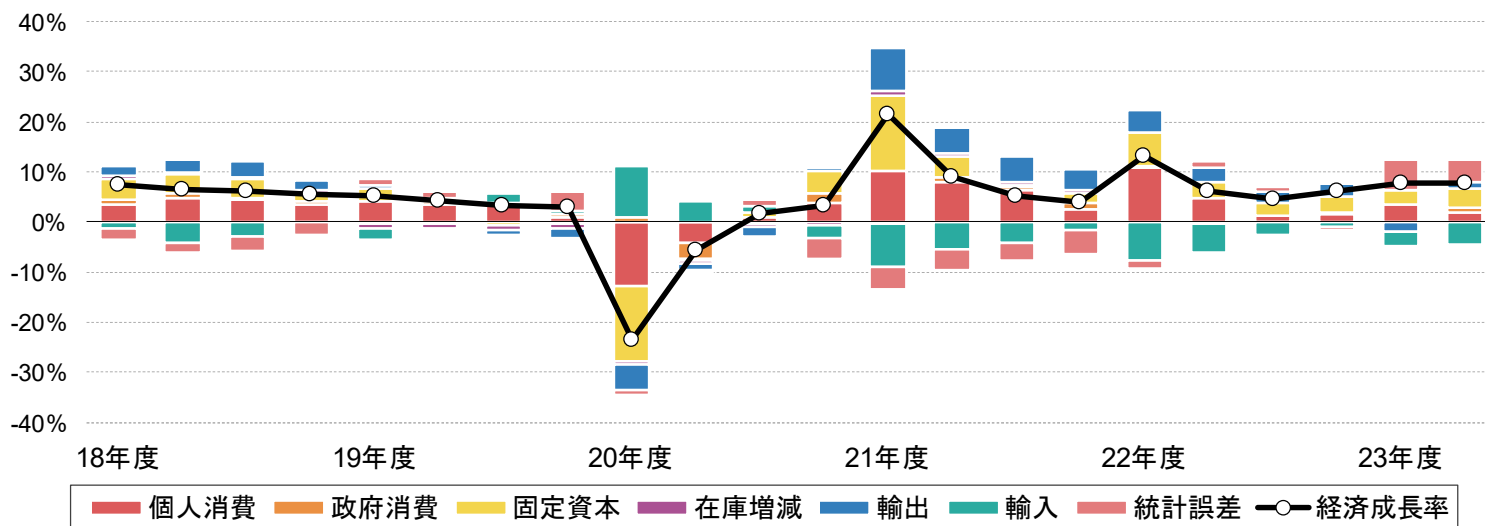
2024年3月13日

調査部 主任研究員 堀江正人

## 【景気】 内需が堅調、2四半期連続で8%台の経済成長率

- インドの2023年10～12月期(2023年度第3四半期)の経済成長率は、前年同期比8.4%と、2023年7～9月期(同8.1%)よりもやや加速した。インド統計局は、2023年度成長率の予測値を7.6%とした(2022年度実績は7.0%)。
- 需要項目別に見ると、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、景気拡大を支えた。産業部門別では、2022年度に不振だった製造業が10%を超える高い伸びを示し、成長率押し上げに貢献した。
- 今後については、2023年度第1～第3四半期通算の成長率が8.2%であり、2023年度通年成長率の統計局予測値が7.6%であることを踏まえると、次の第4四半期(2024年1～3月期)の成長率は5.9%に鈍化することになる。

### 実質GDP成長率



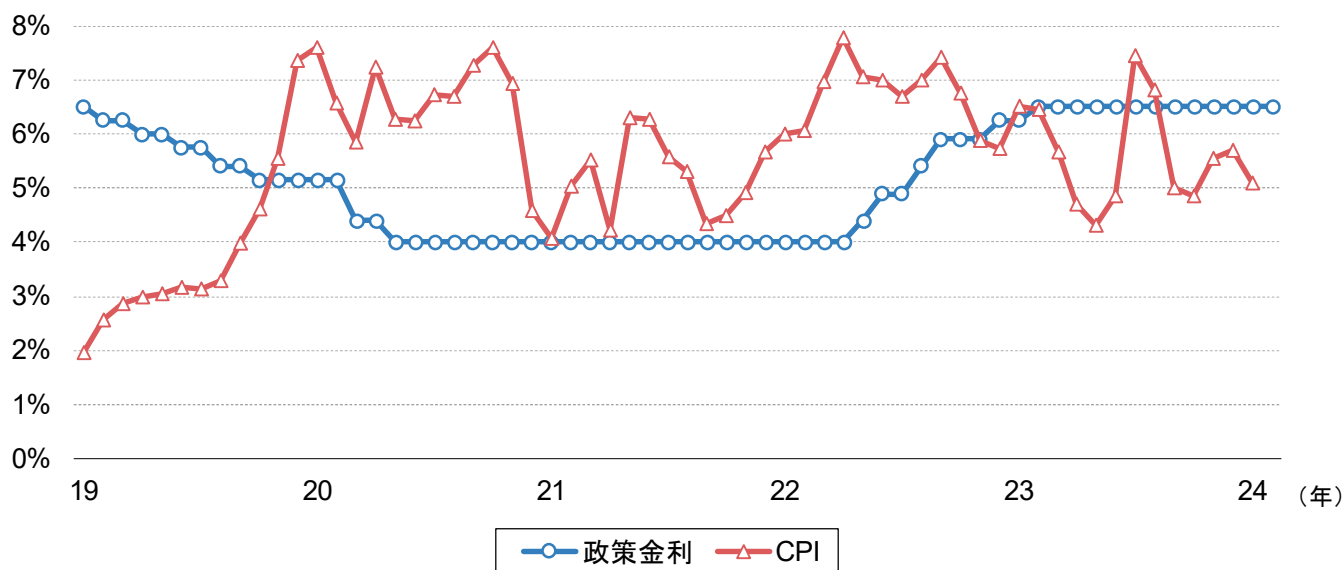
(出所) CEIC

(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2023年7月に急上昇したが、その後、沈静化

- 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ながら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。インフレ率は沈静化しており、昨年9月以降、中銀の目標値(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可能性が高い。

インフレ率(CPI上昇率)と政策金利の推移

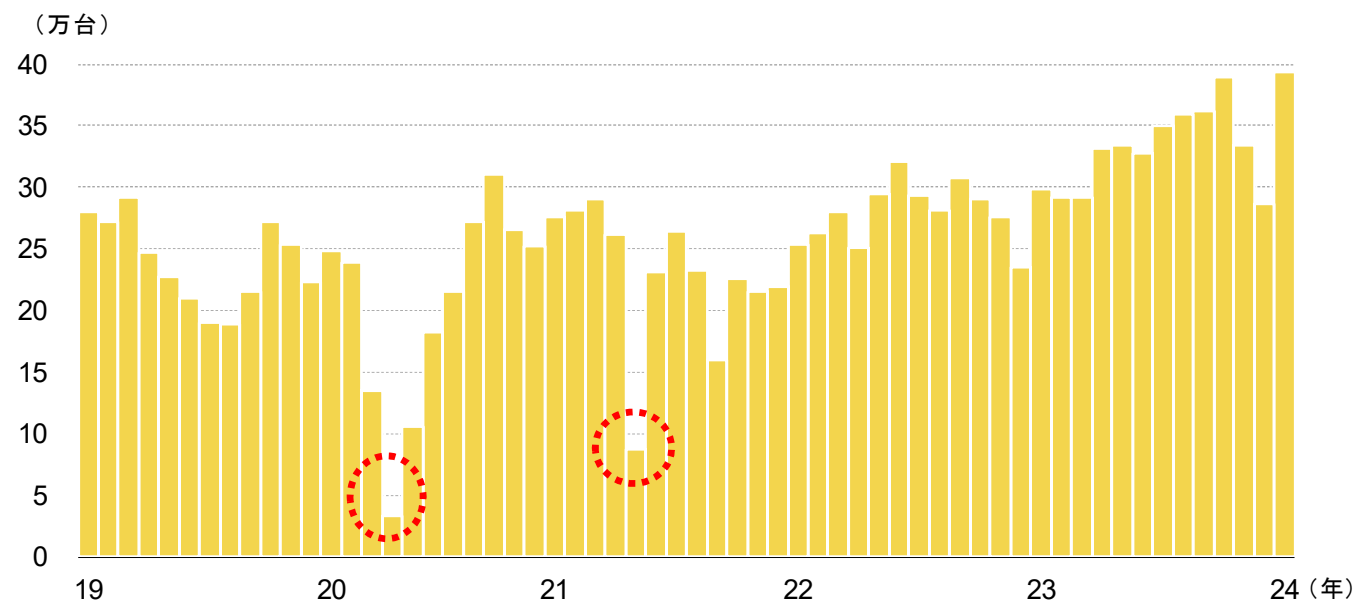


(出所) CEIC

## 【乗用車販売】 販売は好調、2024年1月の販売台数は過去最高に

- 2024年1月の乗用車販売台数は、過去最高の39.3万台となった。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好調さは、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アップデマンドの顕在化が、いまだに持続している。
- 2023年通年の乗用車販売台数は、前年比8.2%増の410万台となった。2024年の販売台数については、当面、インフレ率と金利が上昇する展開は考えにくいことを勘案すると、2023年を上回る可能性がある。

### 月別乗用車販売台数の推移

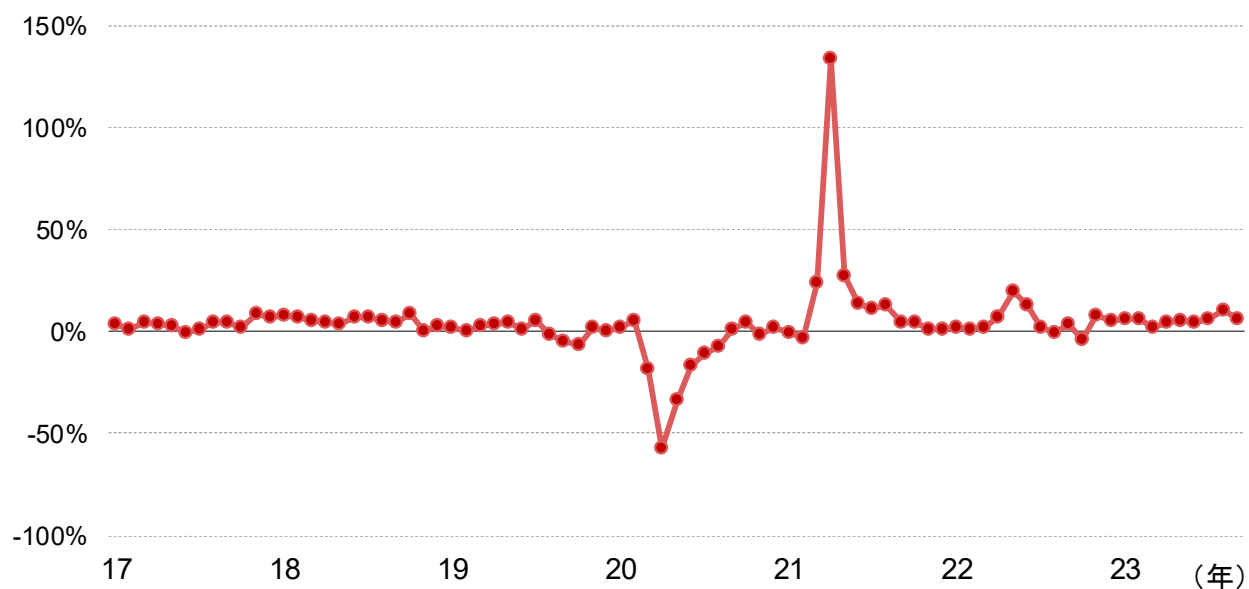


(出所) CEIC

## 【工業生産】 工業生産指数の伸び率は、足元で、やや鈍化

- 工業生産指数の伸び率は、コロナ禍発生直後の2020年春に実施されたロックダウンのため大幅に落ち込んだが、翌年春には、前年の落ち込みの反動で著しく高い伸びとなった。2021年秋には、半導体不足等のため自動車産業の生産が低迷した影響で伸びが鈍化したが、2022年11月以降はプラス成長を維持している。
- 2023年12月の工業生産指数の伸び率は前年同月比3.8%と、同年11月（同2.4%）よりも鈍化した。主要な産業部門別の工業生産指数伸び率を見ると、「自動車」が9.2%と好調であり、また、「自動車以外の輸送機器」も29.4%と高い伸びを示したのが目立つ。

工業生産指数伸び率(前年同月比)の推移

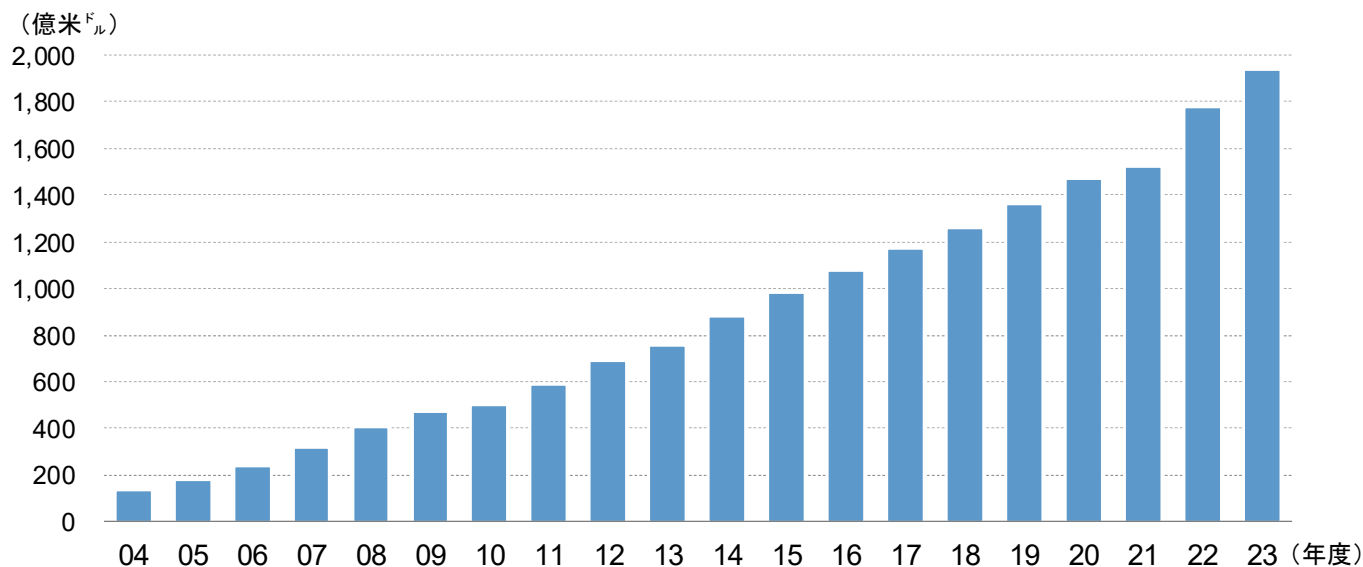


(出所) CEIC

## 【ITサービス輸出】モノの輸出は低調だが、ITサービス輸出は右肩上がり増加

- インドは、工業製品の輸出に関しては、東アジア諸国に比べて低調である。しかし、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)輸出においては、世界最大級の輸出国であり、輸出額は右肩上がり増加している。
- 全世界的なデジタル・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に関連する業務の需要増加などが予想され、インドのIT-BPM輸出は今後も成長を持続できそうだ。また、IT-BPM輸出に主導されたサービス貿易黒字が、財の貿易赤字をある程度オフセットすることで、経常赤字の改善にも寄与するだろう。

### インドのIT-BPM輸出の推移



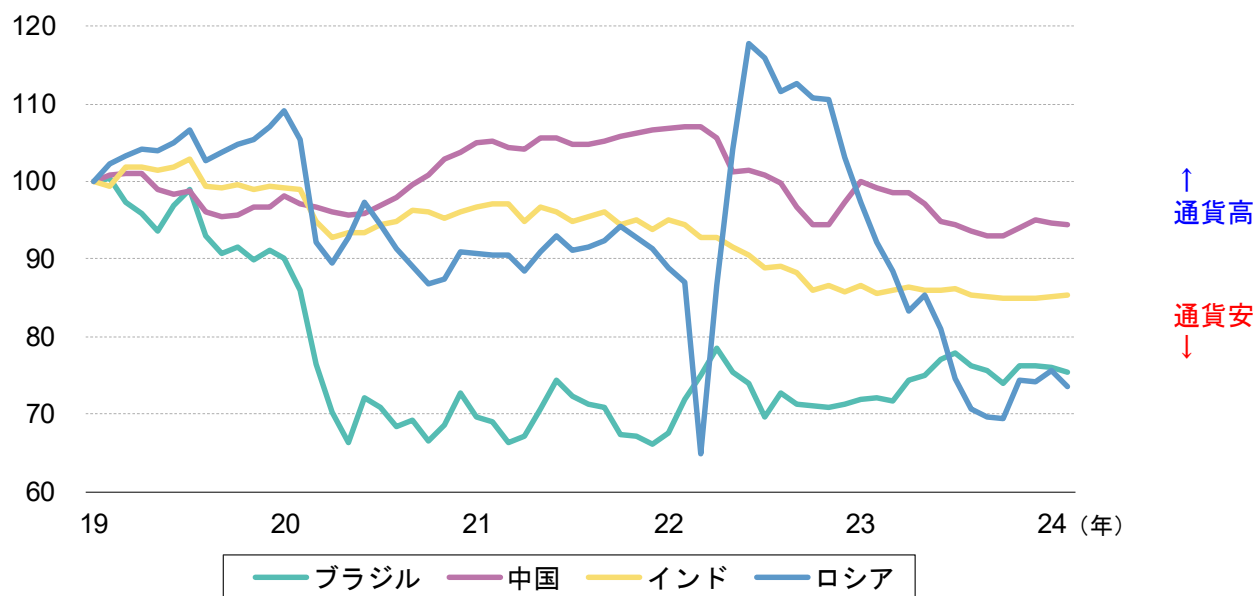
(出所) NASSCOM

(注) 23年度は、NASSCOM予想値

## 【為替相場】 ルピー安傾向だが、為替相場はロシアやブラジルよりもかなり安定

- 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)

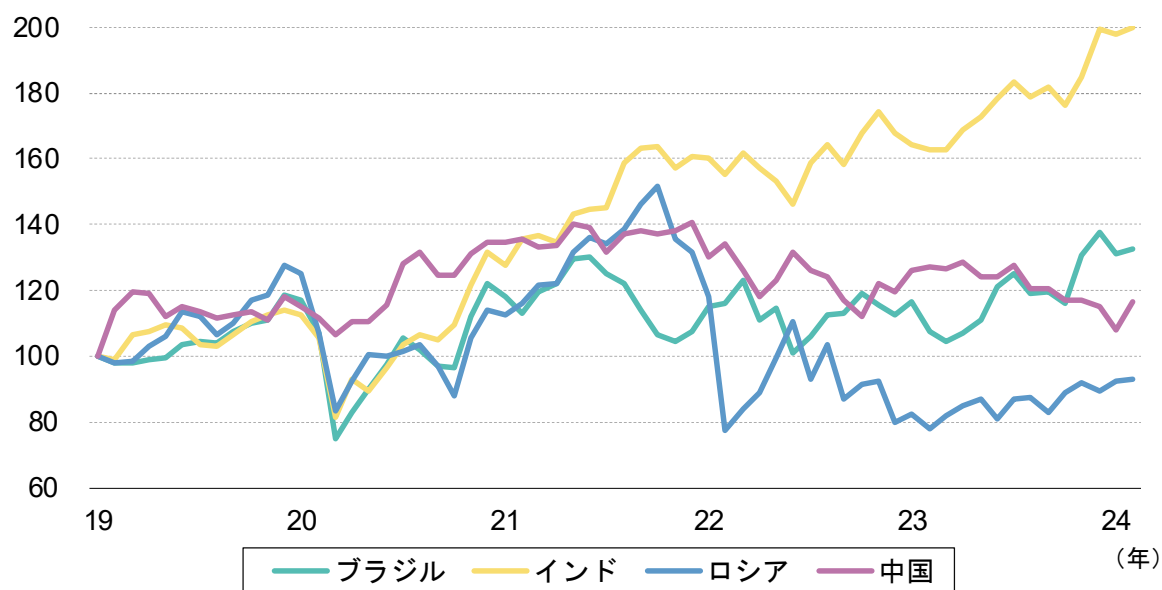


(出所) CEIC

## 【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。こうした状況から、今後も、投資資金がインドへ集まる可能性が高いと見られる。インド経済の大きな成長ポテンシャルを背景に、ポスト・コロナ時代の新興国株式市場を引き続きインドがリードするという展開になりそうだ。

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