

世界が進むチカラになる。



インド 景気概況 (2023年7～9月期)

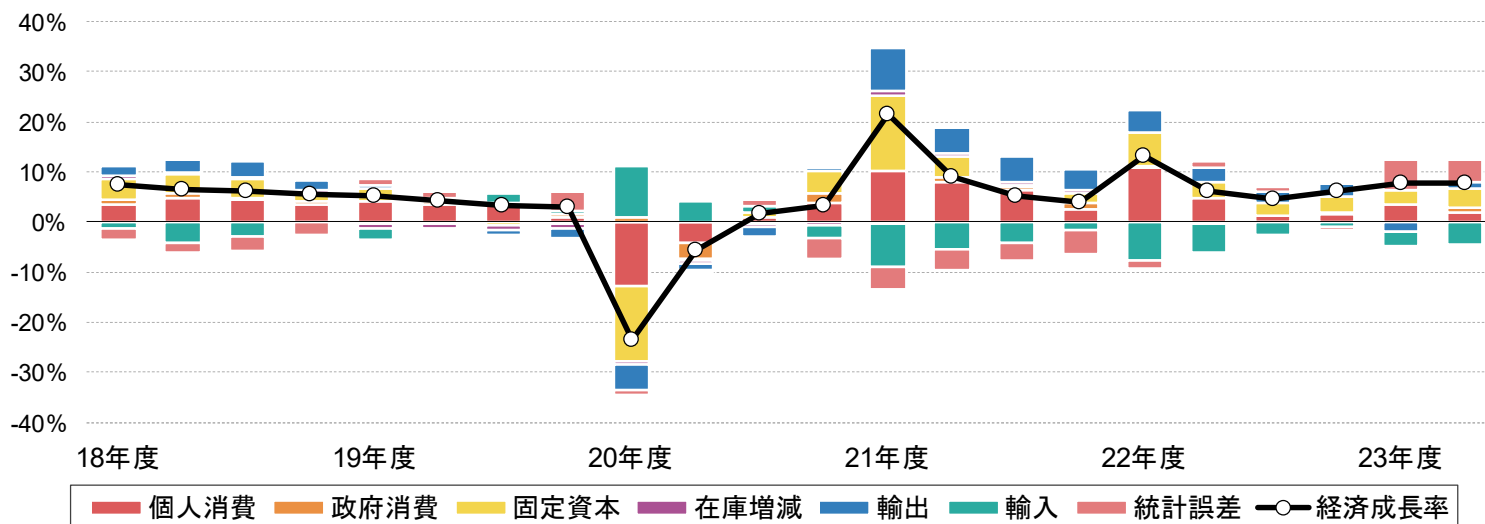
2023年12月13日

調査部 主任研究員 堀江正人

【景気】中銀予想を上回る堅調さだが、今後、鈍化に向かう見込み

- インドの2023年7～9月期(2023年度第2四半期)の経済成長率は、前年同期比7.6%と、2023年4～6月期(同7.8%)よりも若干減速したが、インド中銀の事前予想成長率(6.5%)を上回る堅調さで推移している。
- 需要項目別に見ると、今期は、個人消費が若干鈍化したものの、政府の積極的な公共投資などを背景とする投資(固定資本形成)の拡大が景気の堅調維持に貢献した。
- 今後については、少雨による農産物収穫減少の可能性や、海外経済に不透明感が増すことなどが予想されるため、今年度下期以降の景気は、鈍化に向かうと見られている。

実質GDP成長率



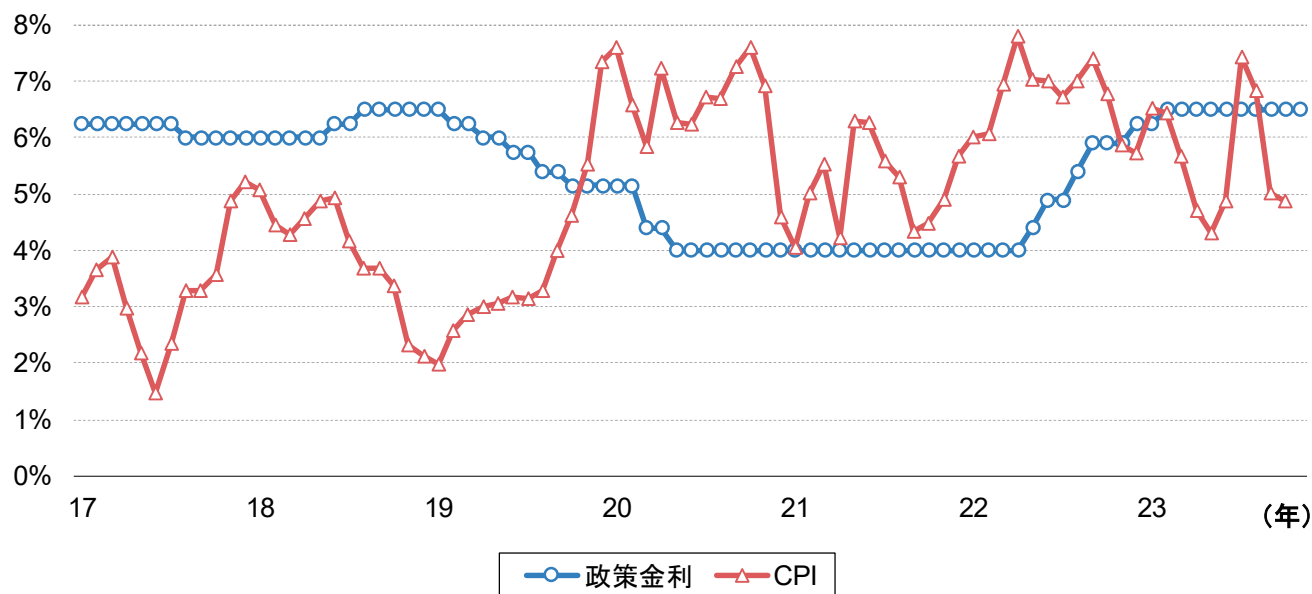
(出所) CEIC

(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7月に急上昇したが、その後は急速に沈静化

- 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、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、8月以降、食品価格上昇の動きが一服してインフレ率は急低下した。
- 今年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、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いた。その後、インフレは沈静化し、今年9月と10月のインフレ率は、中銀のインフレ率中期目標値(4%±2%)の範囲内に2カ月連続で収まっており、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

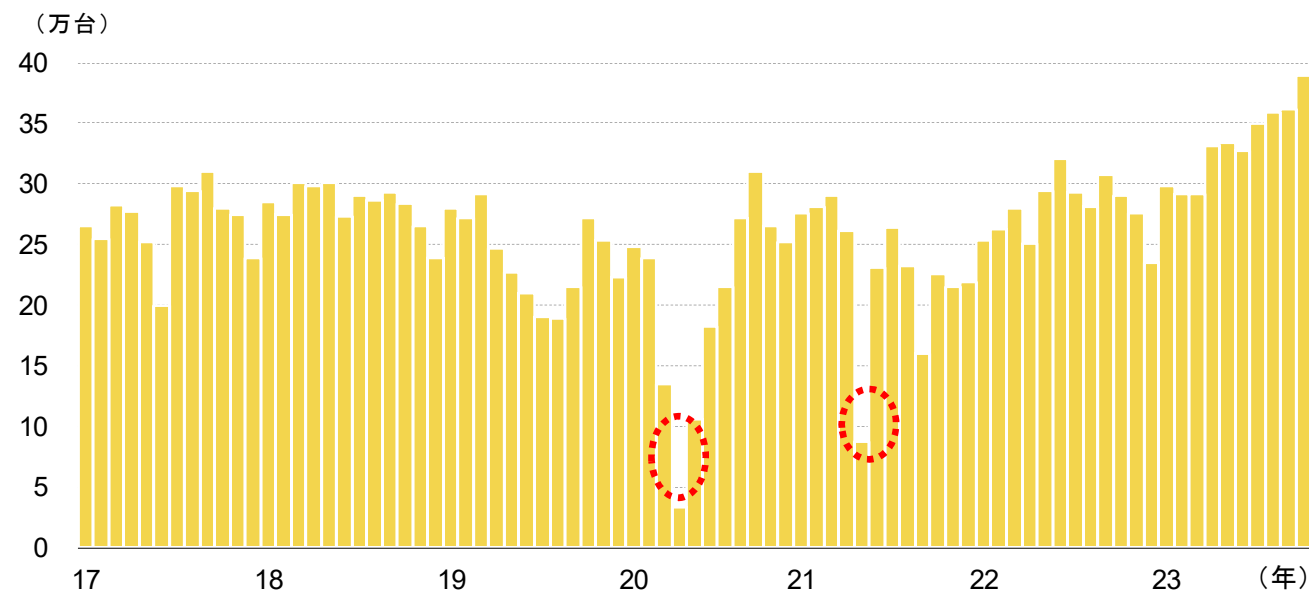


(出所) CEIC

【乗用車販売】2023年の販売は好調に推移、10月の販売台数は過去最高に

- 10月の乗用車販売台数は、過去最高の39万台となった。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反映したものである。コロナ禍の期間に封印されていたpent-upデマンドの顕在化が、いまだに持続している。
- 2023年の乗用車販売については、1年で消費が最も活発化するヒンズー教の祭典ディワリ(今年は11月12日)に向けた商戦が好調だったことや、インフレ率上昇と金利上昇の影響が解消に向かいつつあることを考慮すれば、2022年を上回るのはほぼ確実である。

月別乗用車販売台数の推移

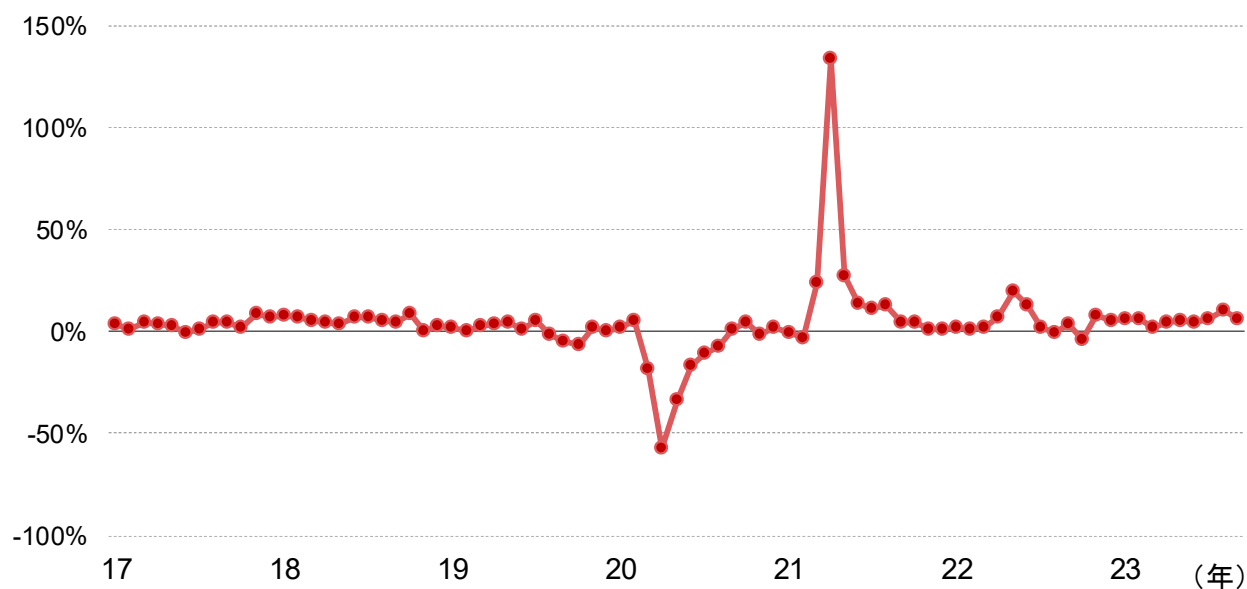


(出所) CEIC

【工業生産】工業生産指数の伸び率は、7～9月期は4～6月期を上回る伸び

- インドの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9月の工業生産指数の伸び率は前年同月比5.8%と8月(10.3%)よりも鈍化したが、7～9月期を通して見ると、4～6月期よりも高い伸びとなった。9月については、耐久消費財関連の生産が低調だったが、インフラ・建設関連や資本財関連の生産は7%台の高い伸び率となった。

インドの工業生産指数伸び率(前年同月比)の推移

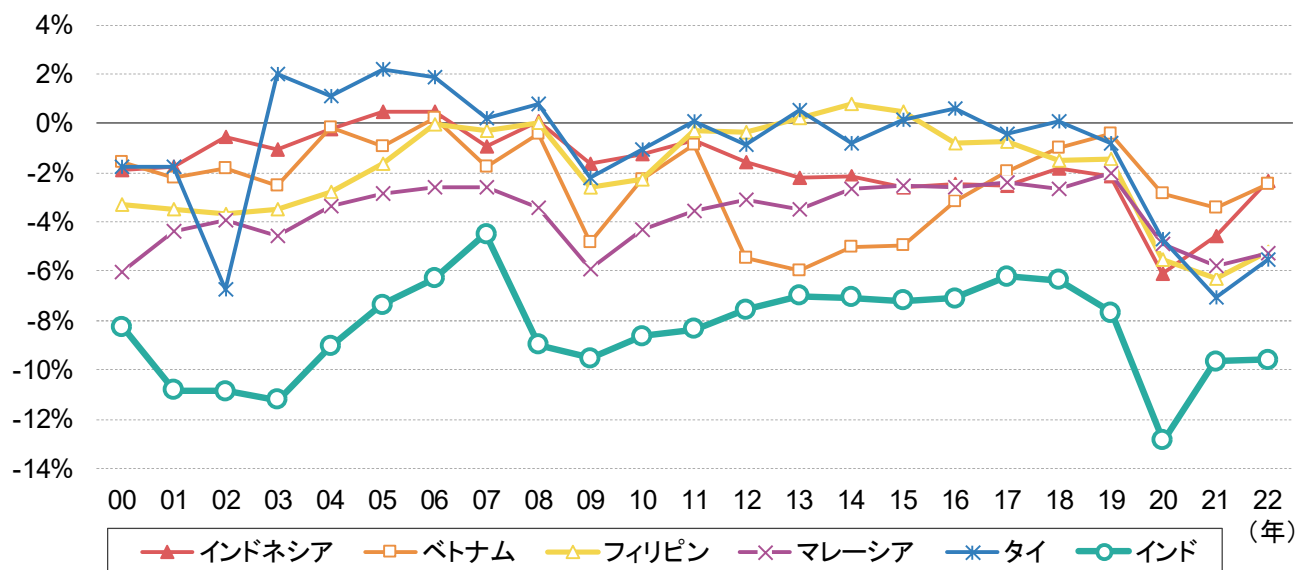


(出所) CEIC

【財政】大幅赤字だが、総選挙を前に財政改革は先送りに

- インドの一般政府部門ベースの財政赤字は、2020年には17年ぶりにGDPの10%を超え、2021年は若干改善し、2022年は横這いだったが、依然としてGDPの10%近い大きな財政赤字を抱える。大幅な財政赤字が慢性化していることは、インフレ圧力や経常赤字拡大圧力を高めるなどの点で、健全なマクロ経済運営を妨げる要因になっている。
- インドでは、2024年4～5月に総選挙を実施予定であり、選挙前年の2023年は人気取りを狙った拡張的な財政運営となりがちであるため、財政再建をやるなら2022年までと見られていた。しかし、政府は、コロナ対策支出の増額を余儀なくされてしまい、2022年に財政改革実施はできなかった。

一般政府部門の財政収支対GDP比率

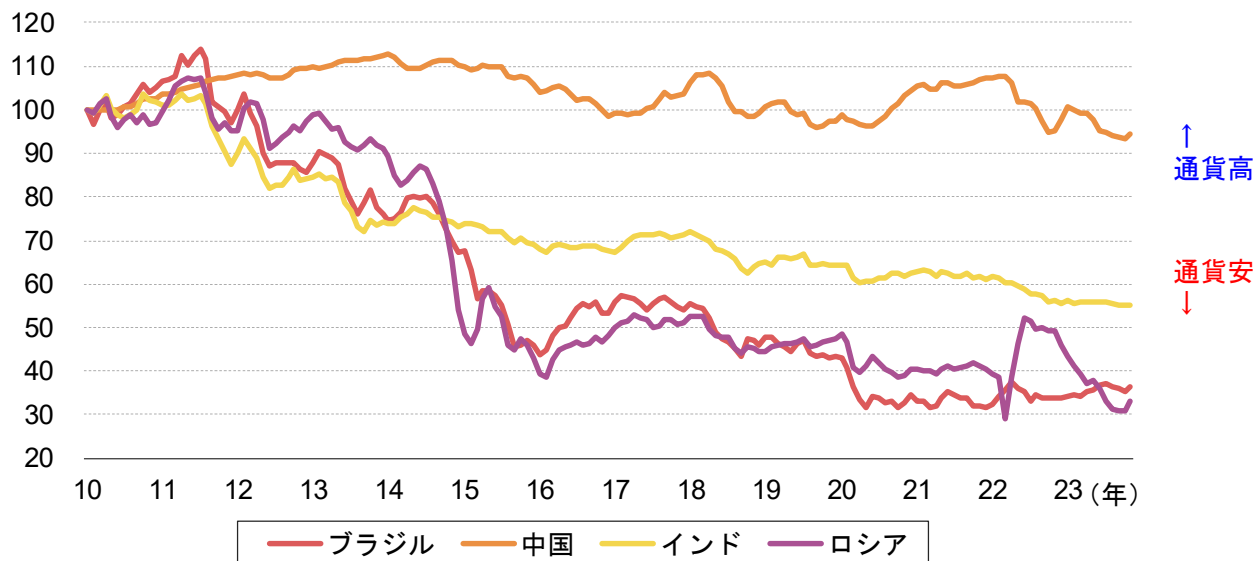


(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2023

【為替相場】ルピーは市場最安値だが、他の新興経済大国より為替相場は安定

- 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と長期的なトレンドで比較してみると、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比較的安定している。
- 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(2010年1月=100)

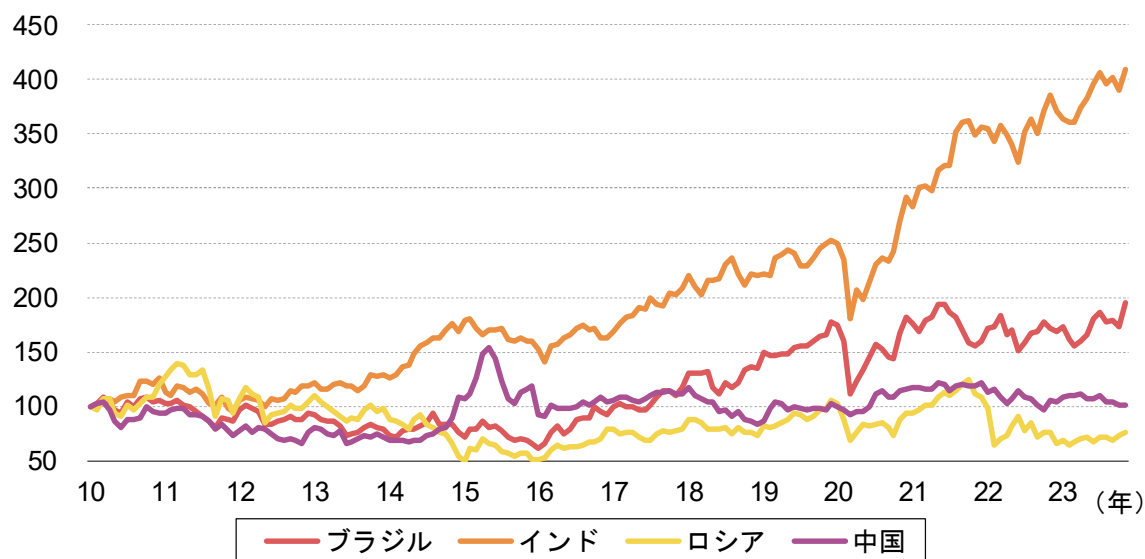


(出所) CEIC

【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では政治経済の混迷状態が深まり、株価も弱含んでいる。こうした状況から、投資家の「やはりインドしかない」という期待感が高まり、投資資金がインドへ集まる可能性があると考えられる。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可能性が高い。

BRICsの株価の推移(2010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