

世界が進むチカラになる。



経済調査

インド 景気概況 (2024年10～12月期)

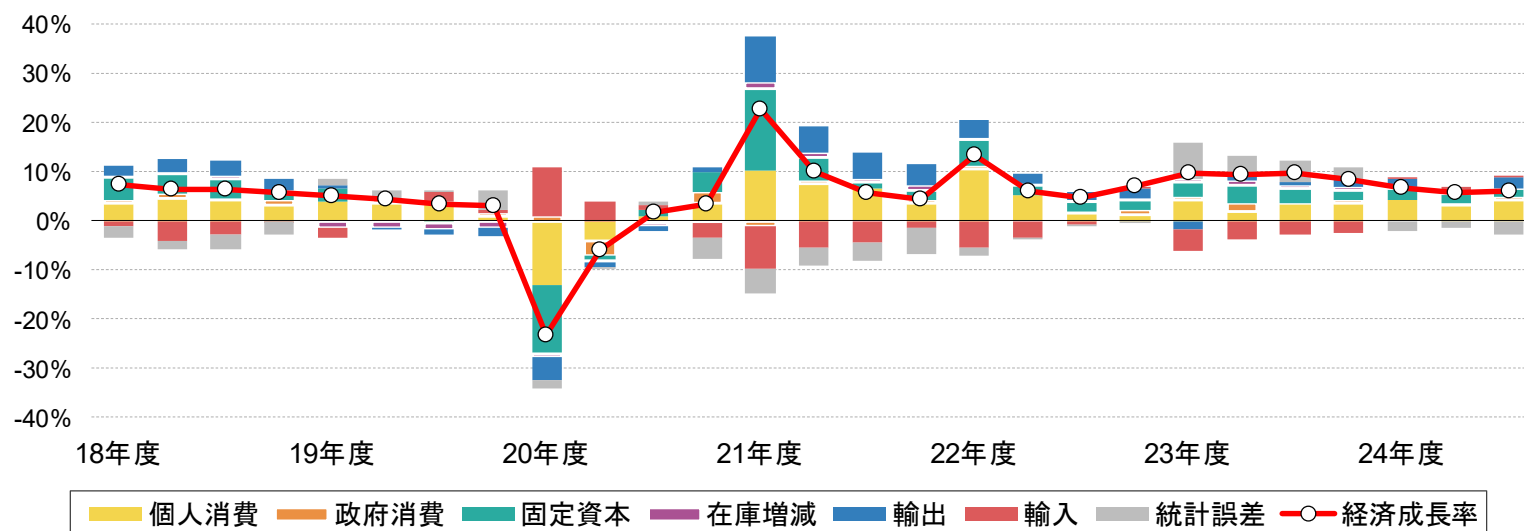
2025年3月11日

調査部 主任研究員 堀江正人

【景気】 2024年10～12月期の経済成長率は前年同期比6.2%と、やや加速

- インドの2024年10～12月期(2024年度第3四半期)の経済成長率は、前年同期比6.2%と、2024年7～9月期(同5.6%)よりもやや加速した。
- 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)を軸とする内需が成長モメンタムを支えている。また、今後、インフレ率と金利が低下すると見られるため、景気がさらに押し上げられる可能性も出てきた。
- 今後について、インド政府は、2月末に2024年度の成長率見通しを6.5%に上方修正しており、一方、IMFは、2025年度の成長率が6.5%になると予測している。当面、インド経済は6%を超える堅調な伸び率が持続する見込みだ。

実質GDP成長率



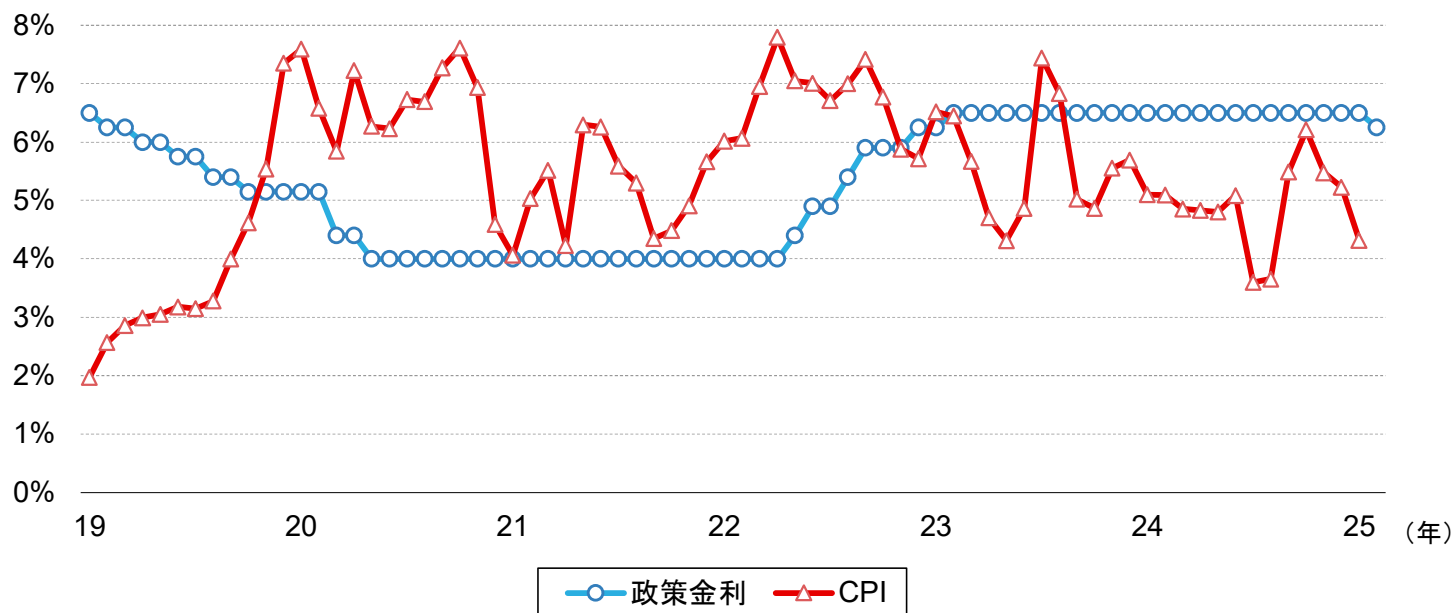
(出所) CEIC

(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

【物価・金利】 インフレ率の低下を踏まえ、中銀は2年ぶりに利下げを実施

- インフレ率は、2024年10月に中銀ターゲット(4%±2%)の上限を超える6.2%となったが、同年11月以降は低下し、3ヵ月連続で中銀ターゲットに収まっている。今後のインフレ見通しについて、中銀は、農産物の収穫が好調と予想されていることや、財政収支改善への政府のコミットメントなどを理由に、物価上昇リスクは限定的と見ている。
- 中銀は、インフレリスクが低いことを踏まえ、景気拡大を支える観点から金融緩和が適当と判断し、2025年2月の金融政策決定会合で政策金利を25ポイント引き下げて、6.25%とすることを決めた。中銀は、2023年2月に政策金利を6.5%に引き上げて以降、2年間金利を据え置いていた。

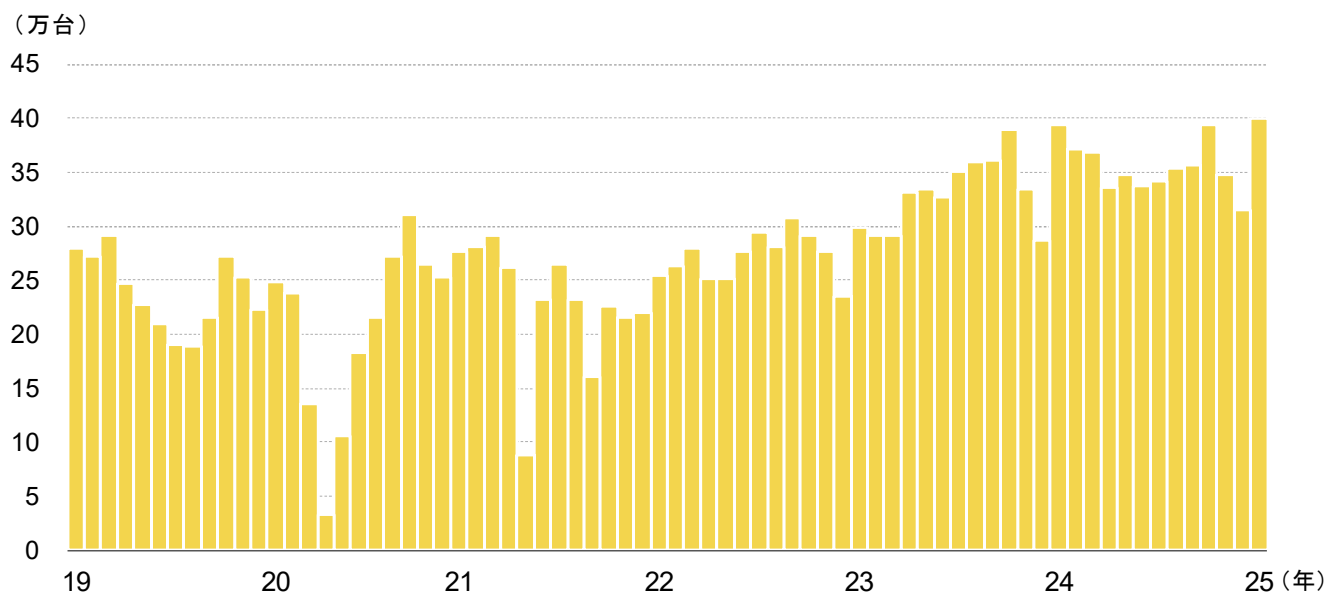
インフレ率(CPI上昇率)と政策金利の推移



【乗用車販売】 2025年1月は、単月では過去最高となる販売台数を記録

- 2025年1月の乗用車販売台数は、39.9万台と、過去最高を記録した。2024年10月には、インドの2大祭事である「ダシェラ」と「ディワリ」の祝祭日期间が同じ月に重なったため、商戦が盛り上がり、乗用車販売台数が39万台を超え過去最高となったが、2025年1月は、それを上回り、記録更新となった。
- 今後については、2025年度国家予算で個人所得税非課税対象枠が引き上げられ中間層が減税の恩恵を受けることや、中銀が利下げを実施したことなどが追い風となり、消費者マインドが上向くと見られ、その結果、自動車販売の好調が続く可能性が高まると見られている。

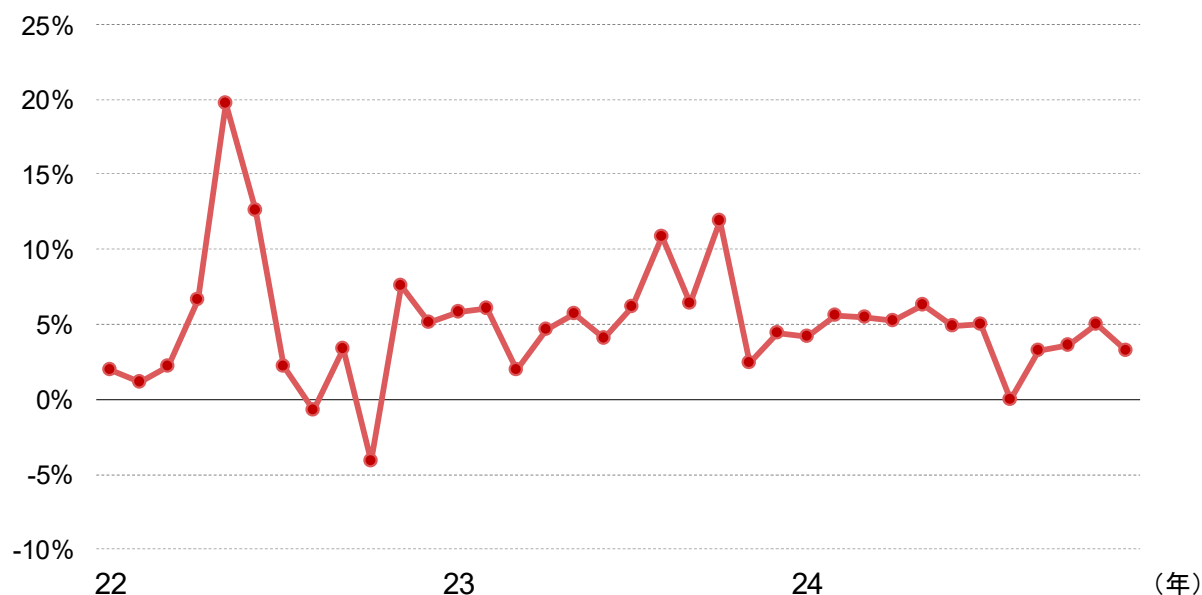
月別乗用車販売台数の推移



【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月以降はプラスに

- 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、鉱業と電力の生産回復によりプラスの伸び率に戻り、以後、4ヵ月連続でプラス伸び率となっている。

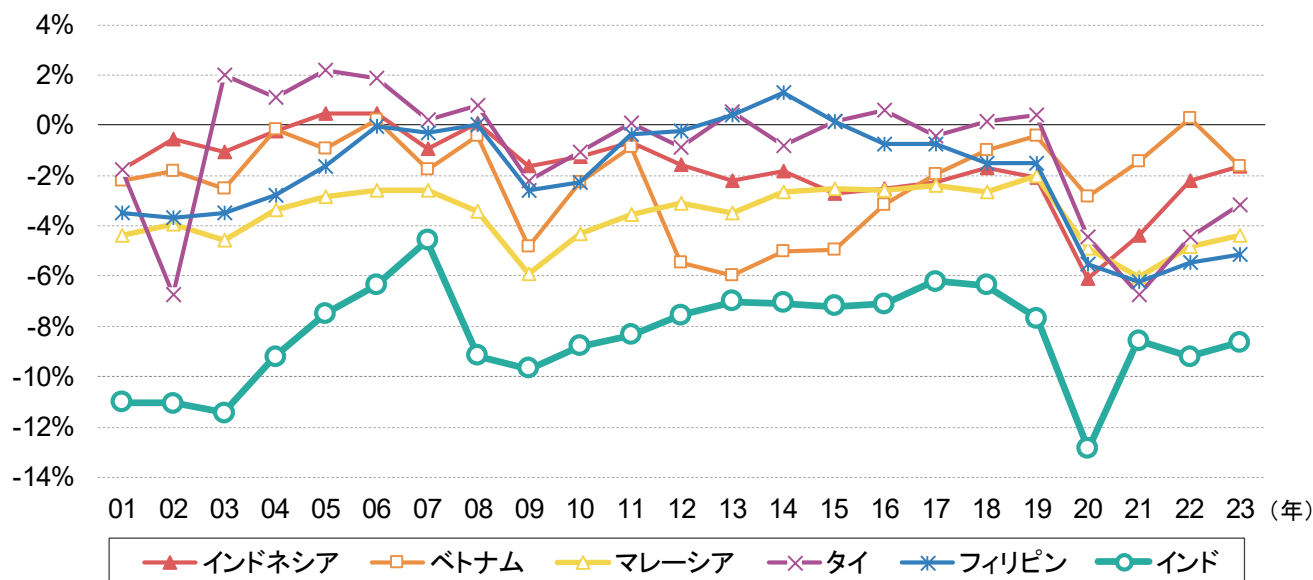
工業生産指数伸び率(前年同月比)の推移



【財政】 財政収支は大幅赤字だが、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といった点で、健全なマクロ経済運営を妨げる要因になっている。
- インド財務省は、2月に2025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おり、財政健全化に努める方針を明確化している。一方、重点項目として、農業、中小企業、投資、輸出の促進を挙げ、これらを強化することによって、インド政府の掲げる「2047年までに先進国入り」という目標の達成を狙っている。

一般政府部門の財政収支対GDP比率

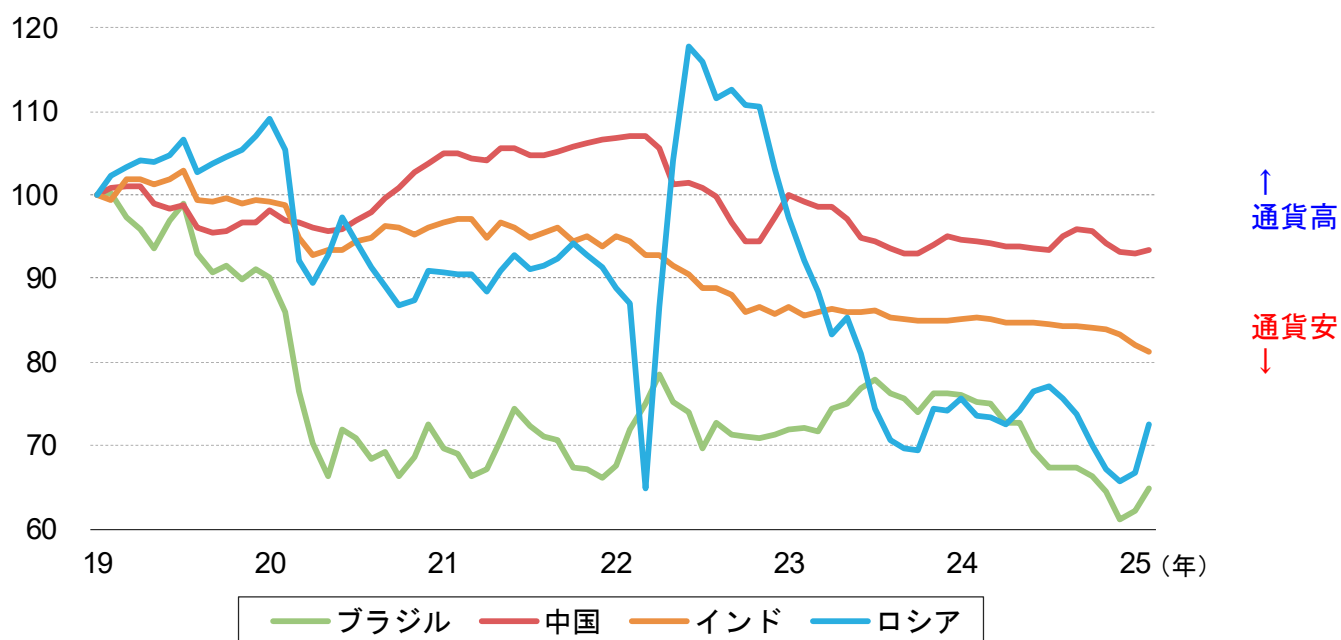


(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2024

【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。

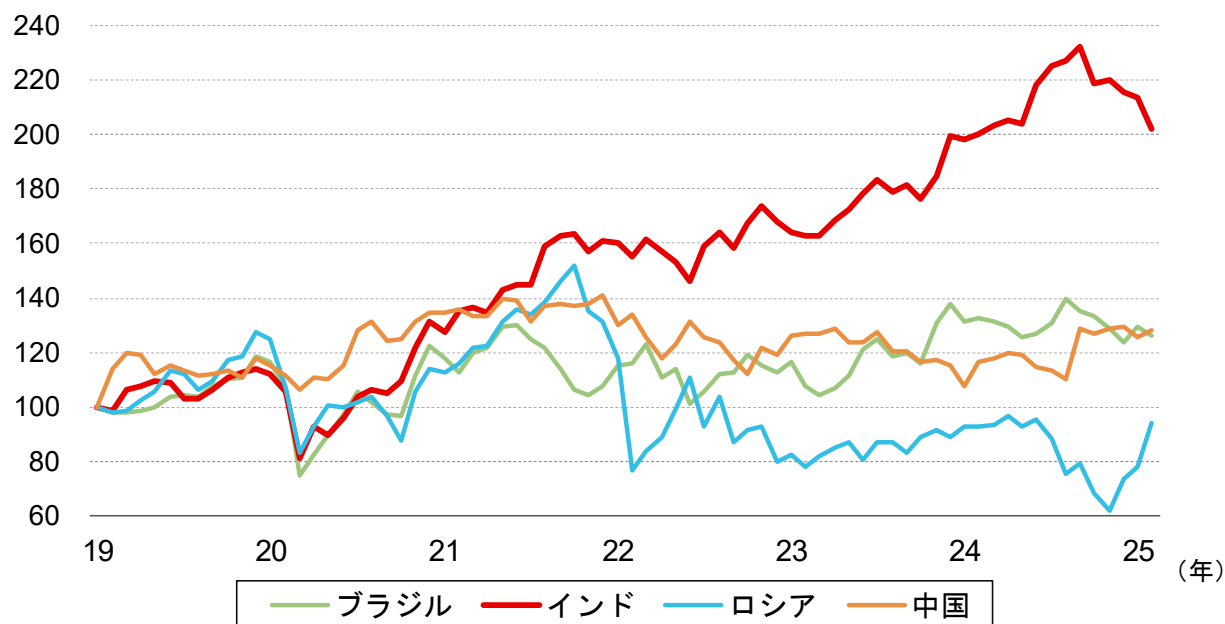
BRICs通貨の対米ドル為替相場の推移(2019年1月=100)



【株価】 インド株は新興国の中で「独り勝ち」状態だが、足元では下落傾向

- 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。
- 2024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から、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。その後、米FRBの金融緩和姿勢の後退や、米トランプ大統領による輸入関税引き上げ方針表明などによって、経済の先行きに対する投資家の警戒心が高まったため、インドの株価はさらに下落した。

BRICsの株価の推移(2019年1月末=100)



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