

世界が進むチカラになる。



経済調査

インド 景気概況 (2025年1～3月期)

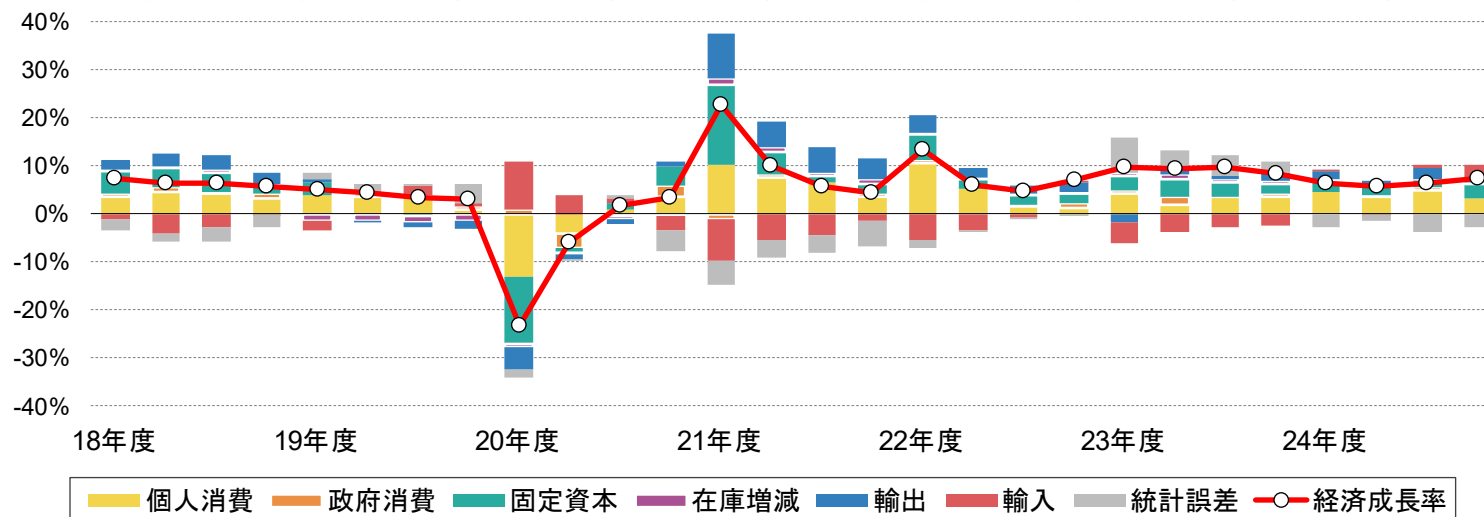
2025年6月11日

調査部 主任研究員 堀江正人

【景気】 2025年1～3月期の経済成長率は、前年同期比7.4%と、やや加速

- インドの2025年1～3月期(2024年度第4四半期)の経済成長率は、前年同期比7.4%と、2024年10～12月期(同6.4%)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。今年6月に中銀が大幅な利下げをしたことで、個人消費と投資の加速が期待できそうだ。
- インド中銀は、2025年度のインド経済の成長率が6.5%になると予測している。新興国経済の先行きが不透明感を増す中でも、インドは、主要新興国の中においてトップクラスの経済成長率を維持する見込みだ。

実質GDP成長率



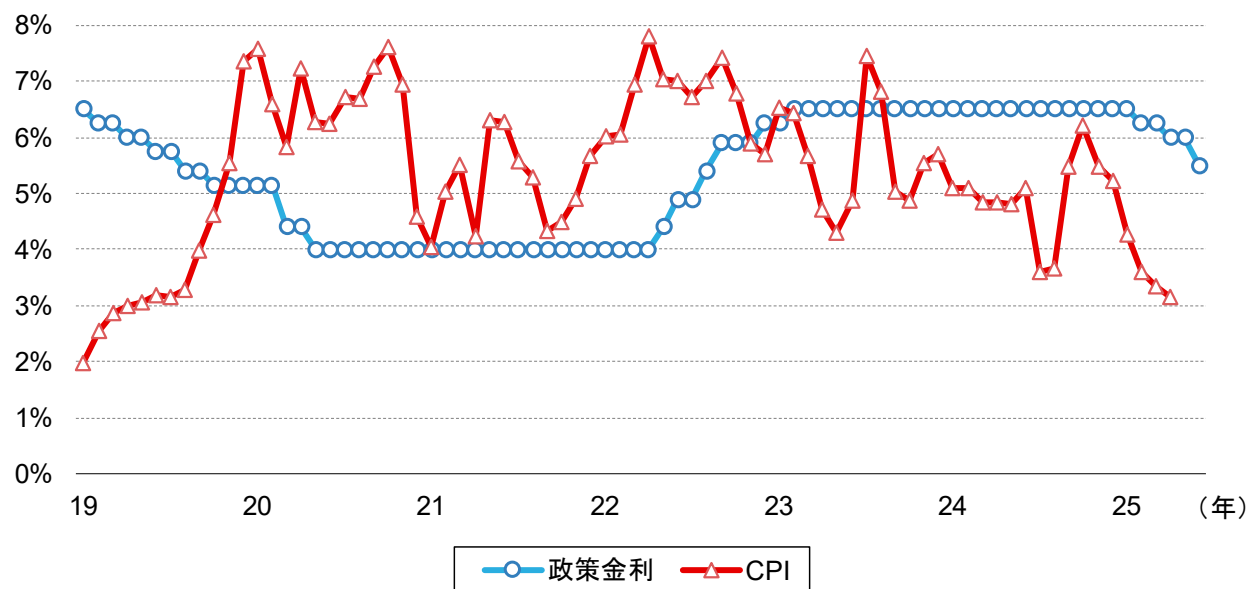
(出所) CEIC

(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】 中銀は、6月の金融政策決定会合で50ベーシスポイントの利下げ

- 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月以降は急速に低下し、2025年4月には3.2%となった。今後のインフレ見通しについて、中銀は、モンスーン期の農産物の収穫が好調と予想されていることなどから、物価上昇リスクは限定的と見ている。
- 中銀は、インフレ率低下を踏まえ、景気拡大をさらに後押しする観点から、2025年6月の金融政策決定会合で政策金利を50ベーシスポイント引き下げ、5.5%とすることを決めた。市場予想を上回る50ベーシスポイントの利下げについて、今年度後半の個人消費を刺激するために中銀が早めに手を打ったとの見方がある。

インフレ率(CPI上昇率)と政策金利の推移

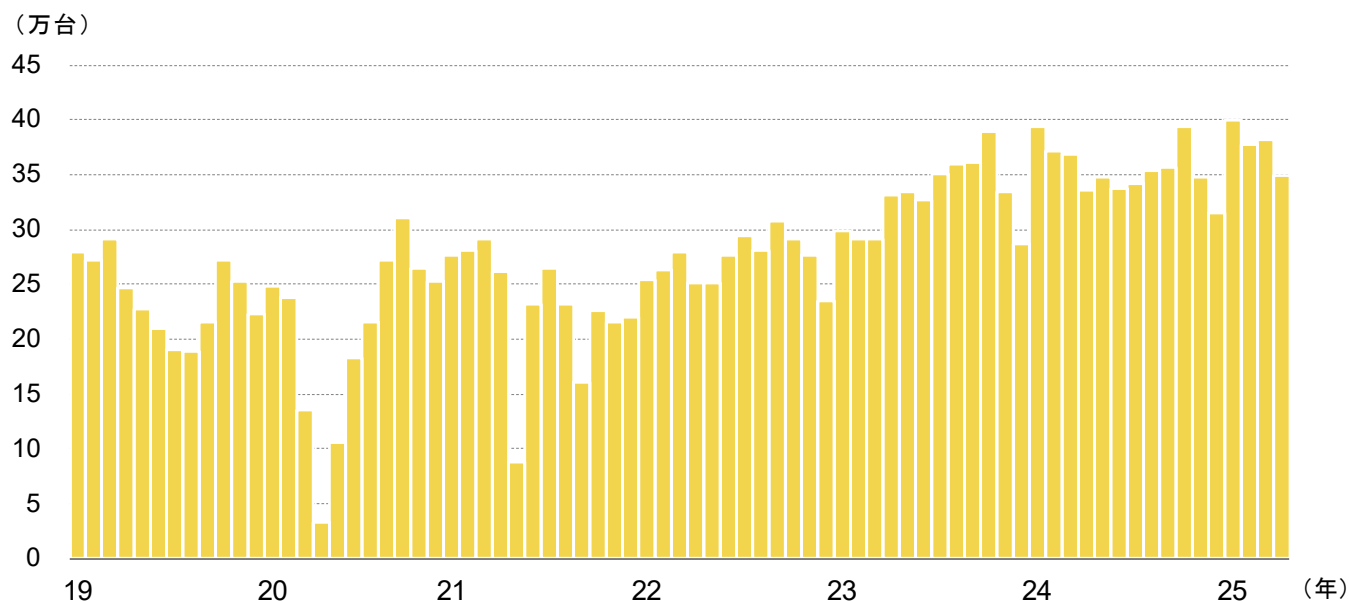


(出所) CEIC

【乗用車販売】 2025年4月は、前月比減少だが、4月としては過去最高の販売台数

- 2025年4月の乗用車販売台数は、34.9万台となり、前月より減少したものの、4月の販売台数としては過去最高を記録した。乗用車販売台数は、2024年秋にインドの2大祭事（「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、過去最高となったが、その後も、販売市場の好調さは続いている。
- 今後については、2025年度国家予算において中間層が減税の恩恵を受け、また、今年6月に中銀が利下げを実施したことで消費者マインドが上向くと見られる。ただ、一方で、トランプ関税の今後の動き次第で、世界的にインフレ率と金利が上昇するリスクもあるため、自動車販売の好調が持続しない可能性もあり得る。

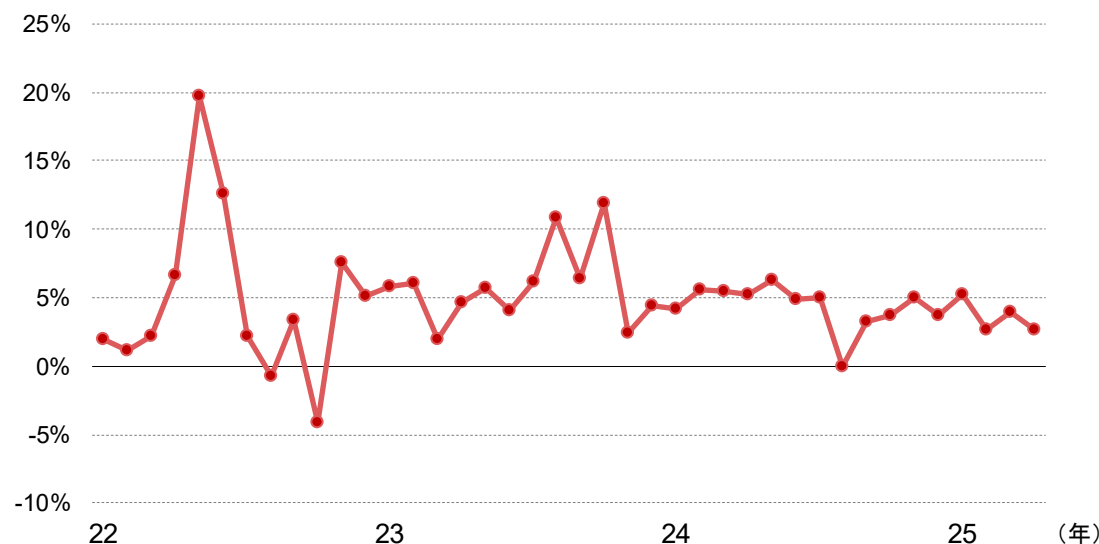
月別乗用車販売台数の推移



【工業生産】 工業生産指数(IIP)は、7ヵ月連続のプラス伸び率だが足元でやや鈍化

- インドのIIP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、同年5月と6月に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。
- IIP伸び率は、2024年1月以降、耐久消費財生産の好調などから5%前後で推移してきたが、鉱業と電力の伸び率が落ち込んだ同年8月にはマイナスとなった。IIP伸び率は、同年9月にプラスに戻り、その後、7ヵ月連続でプラスとなったが、2025年4月は2%台に鈍化した。セクター別伸び率では、鉱業部門が低迷したが、製造業部門の伸びは堅調だった。

工業生産指数伸び率(前年同月比)の推移

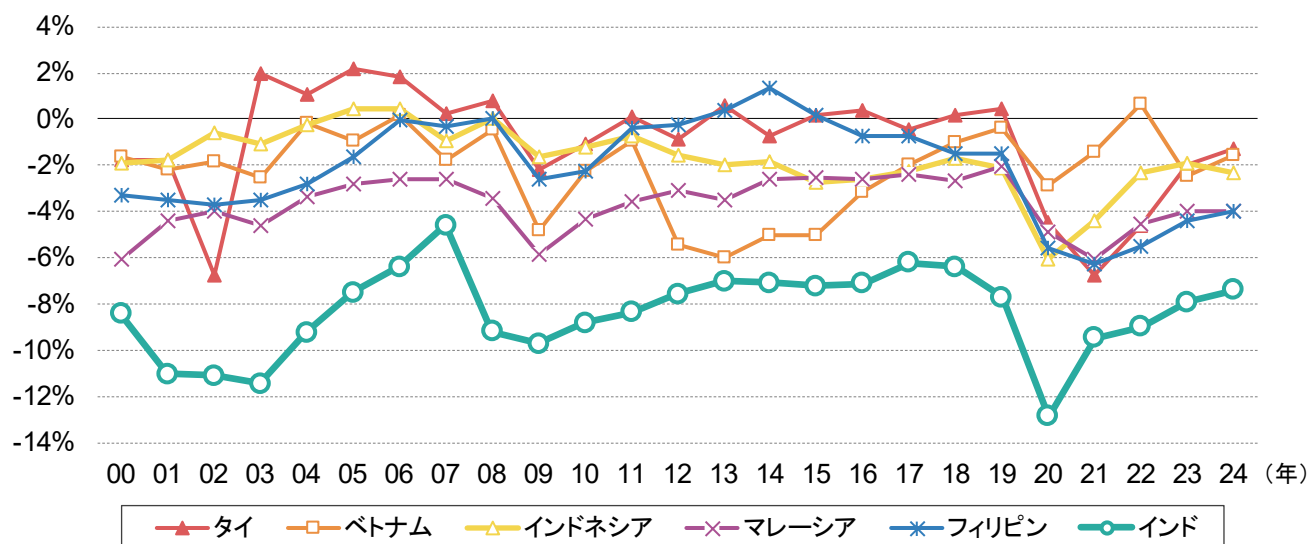


(出所) CEIC

【財政】 財政収支は大幅赤字だが、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7%近い赤字を抱える。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

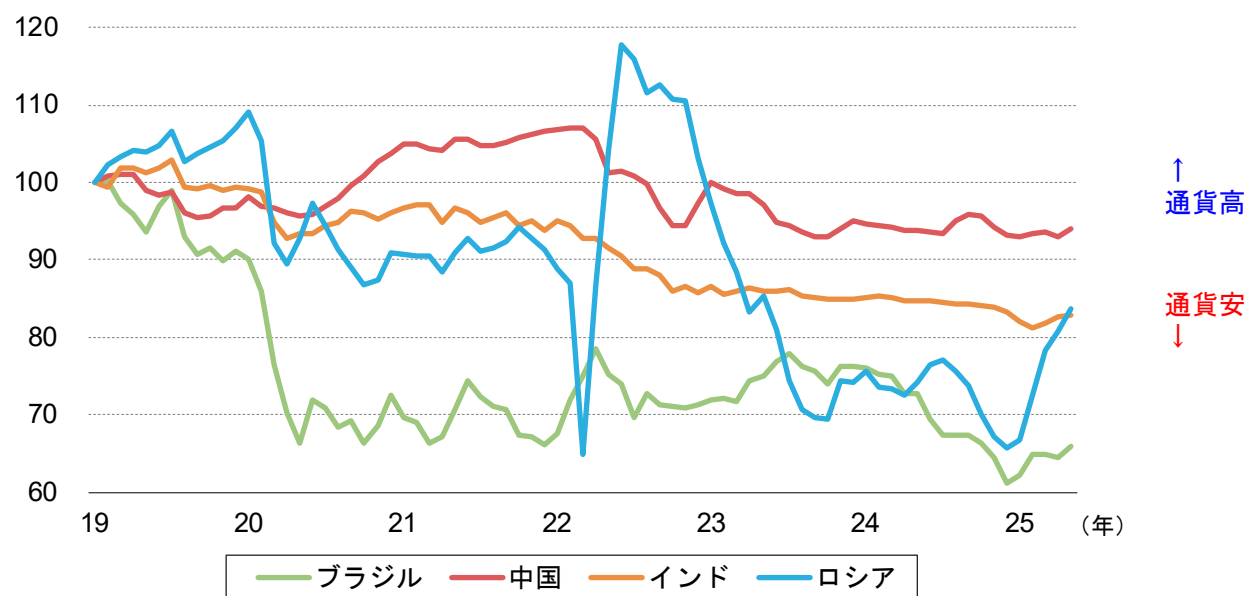


(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2025

【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、6年前に比べて2割ほど減価している。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)

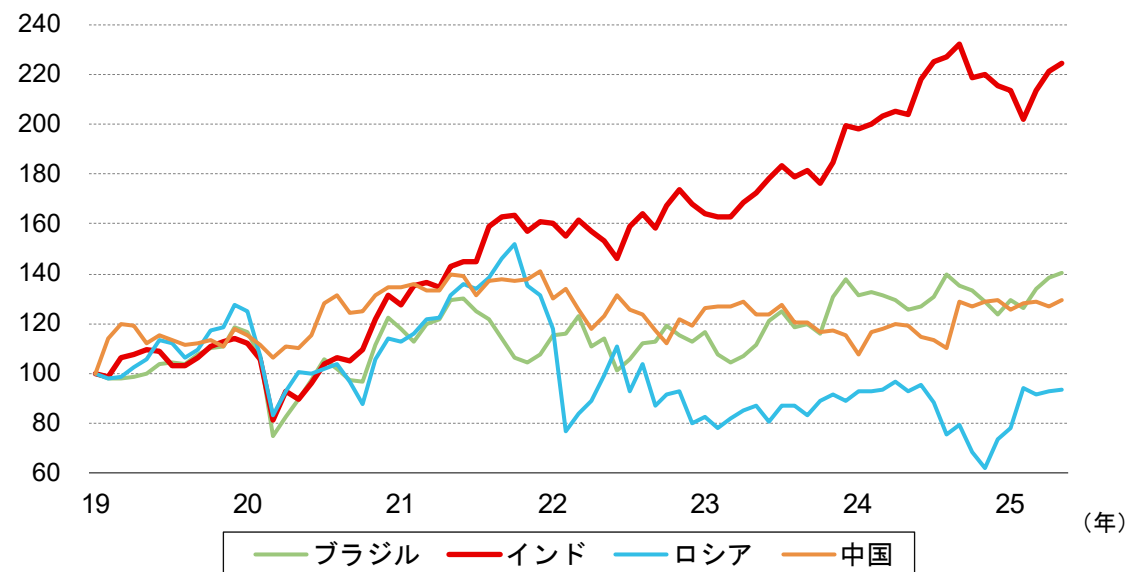


(出所) CEIC

【株価】 インド株は2024年10月以降下落したが、2025年2月から再び上昇傾向に

- 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。
- インドの株価は、主要企業の2024年7～9月期の決算が低調だったことなどから、同年10月以降、自動車や消費財関連の業種を中心に下落した。その後、米トランプ大統領による輸入関税引き上げが輸出依存度の低いインド経済に与える影響は限定的との見方が浮上したことなどから、2025年2月以降、インドの株価は再び上昇に転じた。

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