

減速懸念の浮上するインド経済の展望

上席主任研究員 坂本 正樹

7～9月期GDPは前年比+5.4%と想定以上の減速

11月29日発表のインドの7～9月期実質GDP成長率は、前年比+5.4%（前期同+6.7%）と前年比の伸び率が3四半期連続で縮小。中央銀行であるインド準備銀行（RBI）の予測した同+7.0%を大きく下回った。政策金利の高止まりやその背後にある食料を中心とした物価高騰が消費・投資活動を鈍らせたとみられる。また、産業別ではサービス業が好調な一方で、鉱工業、農業が伸び悩んだ。

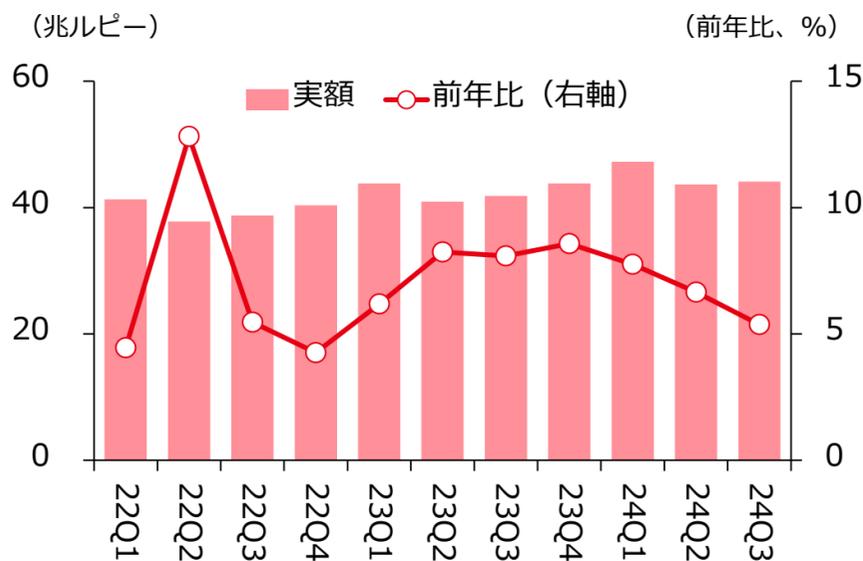
10～12月期GDPには前向きな材料も並ぶ

減速懸念の浮上するインド経済だが、10～12月期については前向きな材料も指摘できる。個人消費の主要指標である新車販売台数は7～9月期に前年割れしたが、豪雨による販売停滞の影響も大きかったとみられる。実際、10月は販売店への出荷ベースが微増に留まる一方、小売ベースでは前年比+32.4%と大幅な反動増が確認されている。今年はヒンズー暦に基づくディワリ祝祭期間が10月中にずれ込んだことで消費全体が押し上げられた面は留意が必要だが、少なくとも7～9月期からは確実に持ち直しが進むとみられる。また、ディワリ祝祭期間の消費額（推計値）については、前年比+13.3%と堅調に増加。過去数年の大幅な伸びと比べると落ち着いたものの、多くの地域で活況が報告されており、やはり10～12月期の成長には前向きな材料と言える。

インド経済は2025年以降の国際環境を味方にできるか

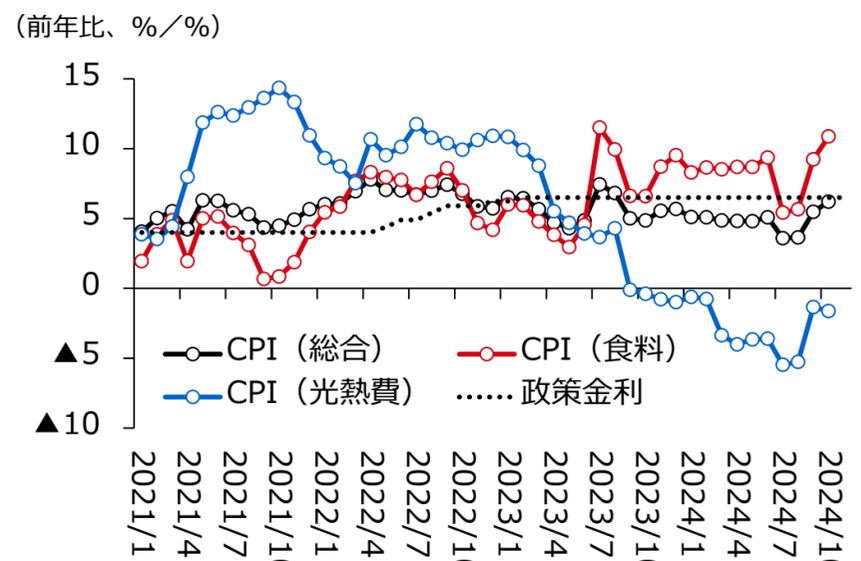
来年以降については、米国のトランプ大統領再選を受けて中国経済への向かい風が一段と強まり、国際貿易も不安定化する公算が大きい。そうした中で、中国資本の参入規制を設けており、かつ内需主導の成長を志向するインド経済への企業・投資家の期待は相対的に強まると考えられる。ただし、米国はインドにとっても輸出額の約2割を占める最大の輸出市場であり、トランプ政権の保護主義的政策は一定の逆風になる。インド政府・輸出企業としては、米国の新たな関税措置を押しとどめつつ、従来の中国の対米輸出品を代替できる同国製品を模索することが一つの戦略になりそうだ。

▽実質GDP成長率（四半期）



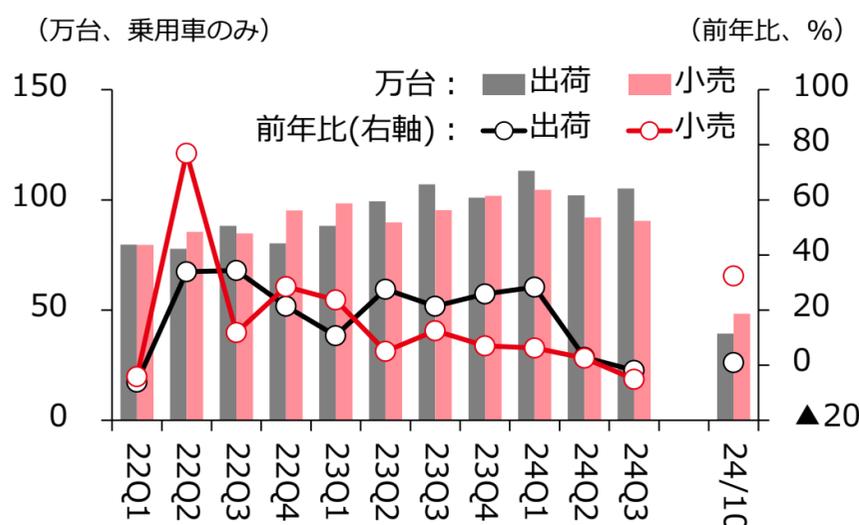
(出所) インド統計局

▽消費者物価指数（CPI）・政策金利



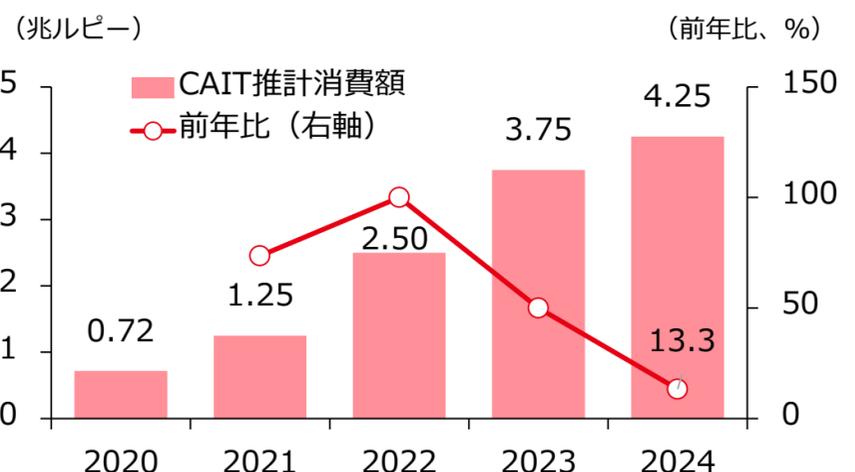
(出所) インド統計局、インド準備銀行（RBI）

▽新車販売台数（四半期）



(注) 24年10月は単月データ。出荷はSIAM、小売はFADA発表。
(出所) インド自動車工業会（SIAM）、自動車販売店協会連合（FADA）

▽ディワリ祝祭期間の消費動向



(注) 2024年のディワリ祝祭期間は10月29日～11月3日だが、上記の推計は10月下旬～11月中旬までの消費を含む。なお、2024年の4.25兆ルピーはインドGDP（2023年）の約1.4%に相当。
(出所) 全インド商業連盟（CAIT）

(執筆者プロフィール)

坂本 正樹 (Masaki Sakamoto)

SAKAMOTO-MASAKI@marubeni.com

上席主任研究員

研究分野：東南アジア、南西アジア、中近東

2012～17年に慶應義塾大学リーディング大学院プログラム（オールラウンド型）の非常勤研究員。2018年に丸紅入社、経済研究所にて日本、米国、中近東、東南アジア、南西アジアの政治経済担当を歴任。慶應義塾大学法学研究科（政治学専攻）修士課程修了、理工学研究科（開放環境科学専攻）修士課程修了、法学研究科（政治学専攻）博士課程修了、博士（法学）。専門は国際政治学、外交・安全保障、マクロ経済。

株式会社丸紅経済研究所

〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目4番2号

<https://www.marubeni.com/jp/research/>

(免責事項)

- 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- 本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰属するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。