

インド

高成長続いても、製造業活性化のための改革が必要

SMBC Asia Monthly

日本総合研究所 調査部
主任研究員 野木森 稔
nogimori.minoru@jri.co.jp

■IT 関連サービス業が力強く回復

インドの 1~3 月期の実質 GDP は前年同期比+7.8%と、前期(同+8.6%)に続いて高成長となった(右上図)。需要項目別では、輸出が同+8.1%と前期(同+3.4%)から加速している。輸出の内訳をみると、財は伸び悩んだものの、サービスが大きく増加した(右中図)。サービス分野の貿易取引が拡大している背景として、インドでは、英語で会話できる人材や IT の専門家が多く、世界中からコールセンターや管理業務等の IT・BPO(ビジネス・プロセス・アウトソーシング)関連の受注が集まっていることが挙げられる。昨今の IT ビジネスの拡大が追い風となり、サービス輸出のなかでも、IT・BPO 関連が大幅に増加している。

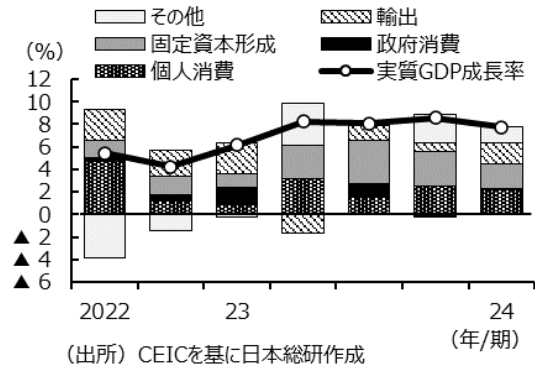
内需の面では、個人消費は同+4.0%(同+4.0%)、固定資本形成は同+6.5%(同+9.7%)と高めの伸びが続いた。都市部の失業率は 6.7%とコロナ禍前(2019 年末 7.9%)よりも低位で推移し、雇用環境の改善が消費を支えている。

■今後もサービス中心に回復、金融緩和も追い風

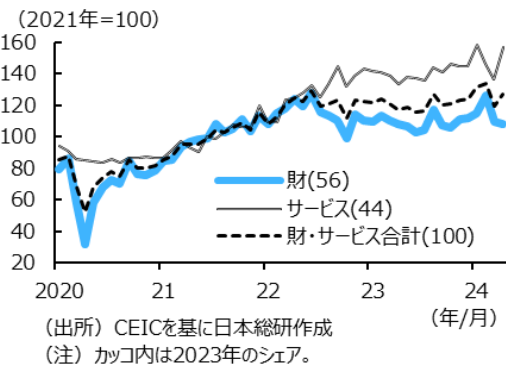
年後半にかけても、サービス業を中心とした景気拡大が続く見込みである。世界的な IT 関連ビジネスは拡大しており、インド経済はサービス業務の受託を通じて恩恵を受けるとみられる。加えて、公共インフラ等の分野でもデジタル化が急速に進んでおり、それらを利用したビジネスが拡大する見込みである。

また、金融緩和による内需の押し上げも景気回復を支える要因となろう。5 月の消費者物価指数は前年同期比+4.7%(コア:同+3.1%)となり、インフレ目標+4%(±2%)の許容上限である 6%を 9 カ月連続で下回った(右下図)。6 月 7 日のインド準備銀行(中央銀行)の会合では、8 会合連続で据え置きが決定されたものの、6 人の金融政策委員会メンバーのうち 2 人が利下げを主張した。米国 FRB が年後半に利下げに転じる可能性が高まるなか、通貨ルピーへの下落圧力も早晩後退し、インド準備銀行も年末ごろに 0.25%の利下げを実施すると予想される。

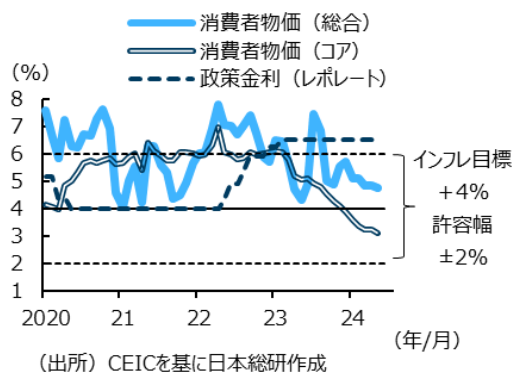
<実質GDP成長率(前年同期比)>



<財・サービス輸出(名目米ドルベース)>



<インフレ率と政策金利>



当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

■製造業の発展が課題、リスクは政治の不安定化

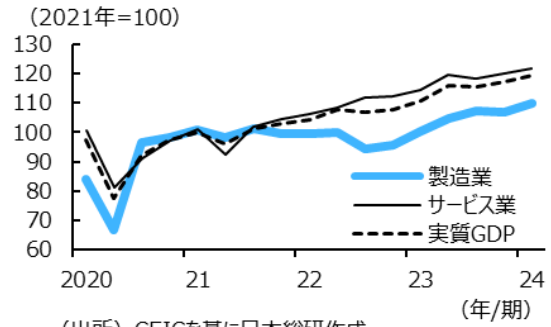
2014年からインド政府は、製造業振興のスローガン「メイク・イン・インド」を掲げているにもかかわらず、製造業は伸び悩んでいる。産業別GDPをみると、サービス業は2021年から+21.8%増加した一方、製造業は+9.9%の増加にとどまっており、コロナ禍後の勢いの差が拡大している(右上図)。また、足元では株式や債券等証券投資を目的としたインドへの資金流入が増加しているものの、生産拠点の建設等直接投資の資金流入は減少傾向が続いている(右中図)。

ASEAN 等他のアジア諸国と同様に、西側諸国の脱中国依存の動きがインドにも恩恵をもたらしていることは間違いない。米国向け輸出に占める加工財(機械・電子・輸送機器)のシェアは足元で25.1%と、2017年の同11.2%から2倍以上に拡大している(右下図)。これは、米アップルがスマートフォンの製造をインドに移転させたことが大きく影響している。しかし、スマートフォンを除くと、シェアはほとんど拡大しておらず、一部産業を除くと生産拠点の移転がインド経済を押し上げる力は今のところあまり大きくないと言える。

足元のインド景気は好調であるが、高成長を中長期にわたって持続させるためには、製造業の活性化が必要である。インドの製造業に対する期待は高く、国際協力銀行(JBIC)の日本企業を対象とした調査(2023年度)によれば、「中期的な有望事業展開先国(今後3年程度)各国得票率」は、インドが中国を抑え、2年連続首位となっている。そうした期待に応えるには、労働市場やインフラ等の面でさらなる改革が必要となろう。

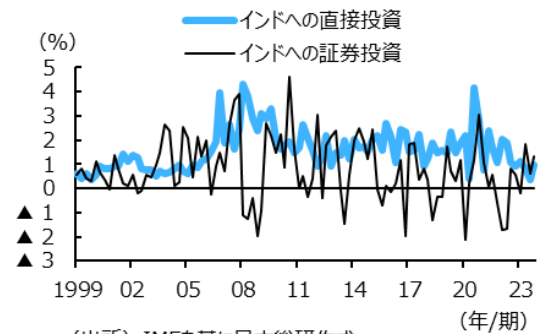
なお、インド経済のリスクとして政治の動向には注意を要する。インドでは、議会下院総選挙の一斉開票が6月4日に行われ、与党連合である国民民主同盟(NDA)は過半数を占める293議席を確保した。モディ政権は3期め入りし、ジャイシャンカル外相やシン国防相ら重要閣僚の留任も発表された。しかし、モディ首相率いるインド人民党(BJP)は単独過半数を獲得できなかったこともあり、これまでのような強力なトップダウン型の政権運営は難しくなっている。指導力低下による改革の停滞で製造業が伸び悩むと、高成長が維持できなくなる恐れがある。

<インド業種別実質GDP(季調値)>



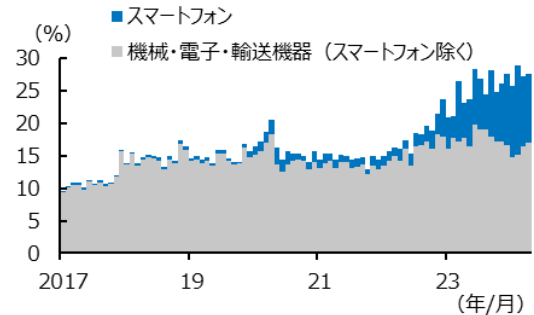
(出所) CEICを基に日本総研作成

<インド向け対内投資>
(GDP比、BOP・フローベース)



(出所) IMFを基に日本総研作成

<インドの米国向け輸出に占める加工財>



(出所) 米商務省を基に日本総研作成

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。