

第4節 世界金融危機とインド

インド経済は、景気過熱や原油価格上昇に伴う物価上昇率の高まりなどを背景に2008年半ばから金融引締めを強化していたところに、世界的な金融危機の影響が加わって、一段と減速している。金融危機のインドへの影響についてみると、国内金融機関がアメリカの証券化商品等のリスク資産をほとんど保有していなかったことなどから、金融面での直接的な損失は比較的軽微とみられるものの、他方で輸出の落ち込みや投資の減速等といったマイナスの影響が実体経済に現れている。ただし、金融危機直後のインドの実質経済成長率は他のアジア新興国に比べて高めに推移しており、主要国が景気後退に直面する中、インドは世界における存在感を着実に高めつつある。

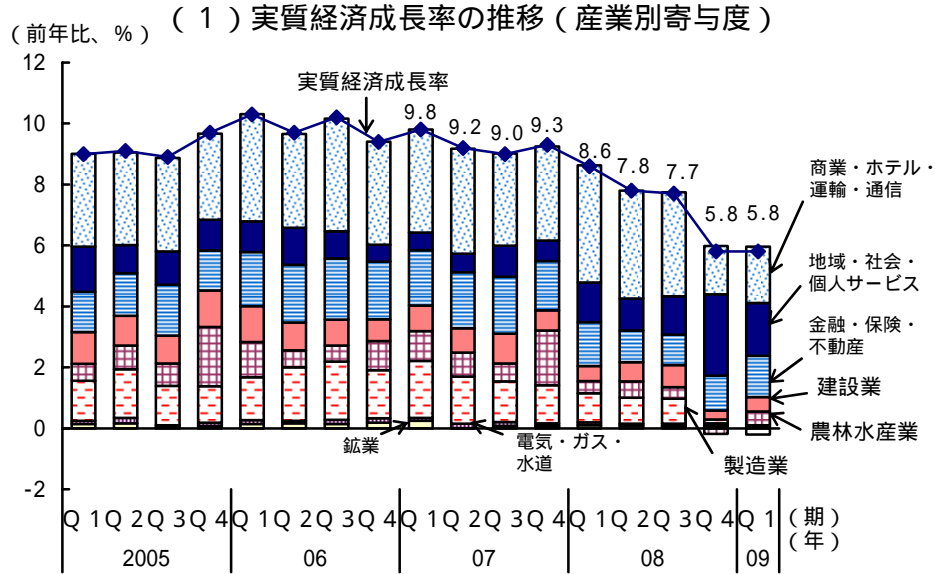
以下では、こうしたインド経済の現状や金融危機の影響及び今後の経済見通しについてみていきたい。

1. インド経済の現状

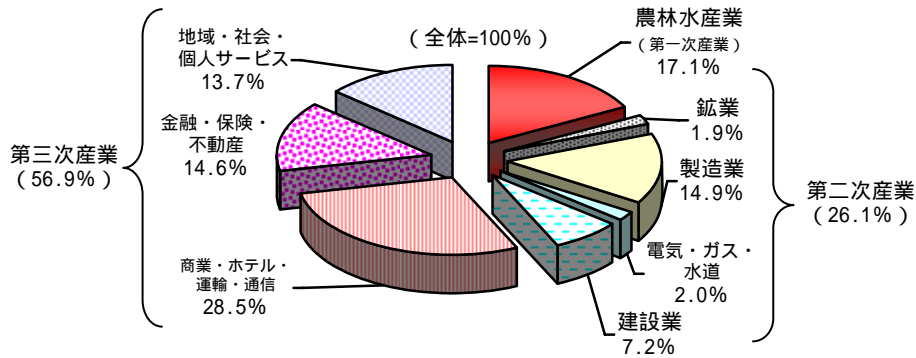
インド経済は金融危機発生以降一段と減速

インド経済は、物価上昇率の高まりなどを背景に金融政策を引き締めていたこともあり、08年に入ってからの実質経済成長率は08年1～3月期前年同期比8.6%、4～6月期同7.8%、7～9月期同7.7%と既に減速基調にあった。さらに、その後、世界的な金融危機の影響が加わって、成長率は一段と減速し、08年10～12月期は同5.8%と、04年10～12月期（同5.3%）以来4年ぶりの低い伸びとなっており（08年通年の成長率は前年比7.3%）、09年1～3月期は同5.8%と横ばいとなった（第2-4-1図）。

第2-4-1図 産業別にみた実質経済成長率



(2) 実質国内総生産の産業別シェア (08年)



(備考) インド中央統計局より作成。

実質経済成長率を産業別にみると、08年10～12月期以降は、金融危機発生前に比べて製造業やIT・ソフトウェア産業を始めとした商業・ホテル・運輸・通信部門の大幅な減速が目立つ。また、インドは就業人口の5割超が主に農業に従事する農業大国であるが(第2-4-2表)、農林水産業の生産はおおむね安定成長が続いている。08年10～12月期は前年比マイナスの伸びとなったが、この背景には、北東モンスーンがもたらした雨量が前年同期に比べて少なかったことなど¹が挙げられる。

今後、外需の早期回復は見込まれないことから、製造業やIT・ソフトウェア産業

¹ インドでは灌がい設備が十分に整っていないため、6～9月期に到来する南西モンスーン(季節風)や10～12月期の北東モンスーンのもたらす雨量が年間の農業生産を大きく左右している。Reserve Bank of India(2009b)によれば、08年度については前年度に比べてモンスーンによる降雨量が総じて少なかったことなどから、穀物(食料)の年間生産量は前年比▲1.3%と若干の減少が見込まれている。

等は低調に推移するとみられる一方、農業生産については、09年度（09年4月～10年3月）²のモンスーンにおいて通常の降雨量が見込まれているため、安定的に推移するとみられる。

第2-4-2表 産業別就業人口シェア

| | (%) | | | |
|--------------|-------|------|------|--------|
| | 1983年 | 93年度 | 99年度 | 2004年度 |
| 農林水産業 | 65.4 | 61.0 | 56.6 | 52.1 |
| 鉱業 | 0.7 | 0.8 | 0.7 | 0.6 |
| 製造業 | 11.3 | 11.1 | 12.1 | 12.9 |
| 電気・ガス・水道 | 0.3 | 0.4 | 0.3 | 0.4 |
| 建設業 | 2.6 | 3.6 | 4.4 | 5.6 |
| 商業・ホテル・レストラン | 7.0 | 8.3 | 11.2 | 12.6 |
| 運輸・倉庫・通信 | 2.9 | 3.2 | 4.1 | 4.6 |
| 金融・保険・不動産 | 0.8 | 1.1 | 1.4 | 2.0 |
| 地域・社会・個人サービス | 9.1 | 10.5 | 9.2 | 9.2 |
| 計 | 100 | 100 | 100 | 100 |

- (備考) 1. インド財務省 “Economic Survey 2007-2008”より作成。
 2. 1983年は暦年ベース。それ以外は財政年度（4月～翌年3月）ベース。

また、成長率を需要項目別にみた場合³、08年10～12月期以降をみると、総固定資本形成が大幅に減速している。これは、金融危機発生以降、外需の落ち込みや海外からの直接投資の減少等がみられることが要因として挙げられる（第2-4-3図）。一方、個人消費は08年1～3月期から7～9月期にかけて既に減速していたが、10～12月期以降はほぼ横ばいで推移しており、減速に歯止めがかかっている。こうした背景には、08年9月以降に実施された公務員給与の21%以上の引上げ⁴や物品税引下げ（後述）等が挙げられる。なお、10～12月期以降の政府消費の伸びも08年9月以降大幅に高まった。

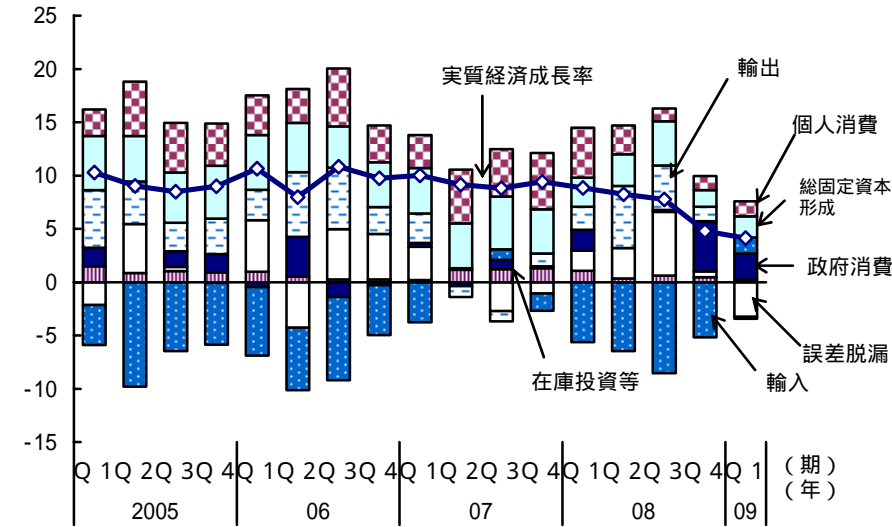
² インドの財政年度は4月～翌年3月となっている。

³ 産業別の値と乖離があり、更に誤差脱漏が大きいことから、分析の際には注意を要する。

⁴ 給与の引上げは06年1月1日にさかのぼって適用され、平均昇給率も2.5%から3.0%に増額された。また、中央政府の公務員数は軍人や鉄道関係の職員を合わせると500万人を超えており、今回の措置を受けて給与予算は年金基金も合わせると1兆ルピー（約2兆円）に上る。新給与の支払は08年9月から実施され、遡及分の支払については、08年度中に40%、残り60%は09年度に支払われる予定となっている。

第2-4-3図 需要項目別にみた実質経済成長率

(1) 実質経済成長率の推移 (需要項目別寄与度)



(2) 実質国内総生産の需要項目別シェア (08年)

| | |
|------------|-------|
| 個人消費 | 55.7 |
| 政府消費 | 10.5 |
| 総固定資本形成 | 32.1 |
| 在庫投資等 | 4.4 |
| 輸出(財・サービス) | 21.8 |
| 輸入(財・サービス) | 28.0 |
| 誤差脱漏 | 3.5 |
| 全体 | 100.0 |

- (備考) 1. インド中央統計局より作成。
 2. (1) の実質経済成長率は市場価格による評価のため、第2-4-1図(1)の成長率(要素価格による評価)と厳密には一致しない。
 3. 「在庫投資等」には貴重品 (valuable) への投資が含まれる。

2. 世界金融危機のインドへの影響

(1) 金融面への影響

金融面での直接的な損失は軽微

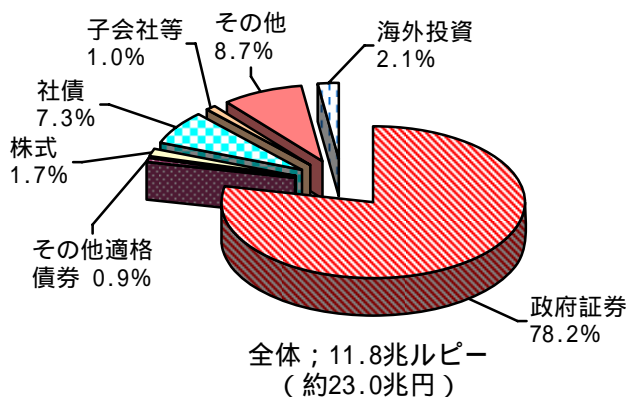
08年10月に報告されたインド準備銀行(中央銀行)の政策レビュー⁵によれば、世界金融危機の影響により、先進国の金融機関のバランスシートが悪化する中、インドの金融機関については、アメリカの証券化商品等のリスク資産をほとんど保有していなかったことなどから、世界金融危機による金融面での直接的な損失は比較的軽微であ

⁵ Reserve Bank of India (2008)

った。また、国内商業銀行全体の自己資本比率は12.7%、個別にみても、全ての商業銀行が最低法定比率（9%）を超える10%以上を保っていると報告されており、金融危機発生以降も国内商業銀行の財務基盤は健全であることがうかがえる。

こうした背景には、インドの国内商業銀行が預金総額のうち一定割合（09年4月末現在、24%）を国債やその他政府指定債券で運用しなければならないという法定流動性比率（SLR：Statutory Liquidity Ratio）や預金準備率（CRR：Cash Reserve Ratio）の規制の下にあり、そもそもポートフォリオに占める安全資産の割合が高かったことがあると考えられる。実際に、08年3月時点における国内商業銀行（地方農村銀行除く）の投資資産（総資産の27.2%）の内訳をみると、投資資産全体のうち78.2%が安全性の高い政府証券で占められている（第2-4-4図）。

第2-4-4図 商業銀行（地方農村銀行除く）の投資資産内訳

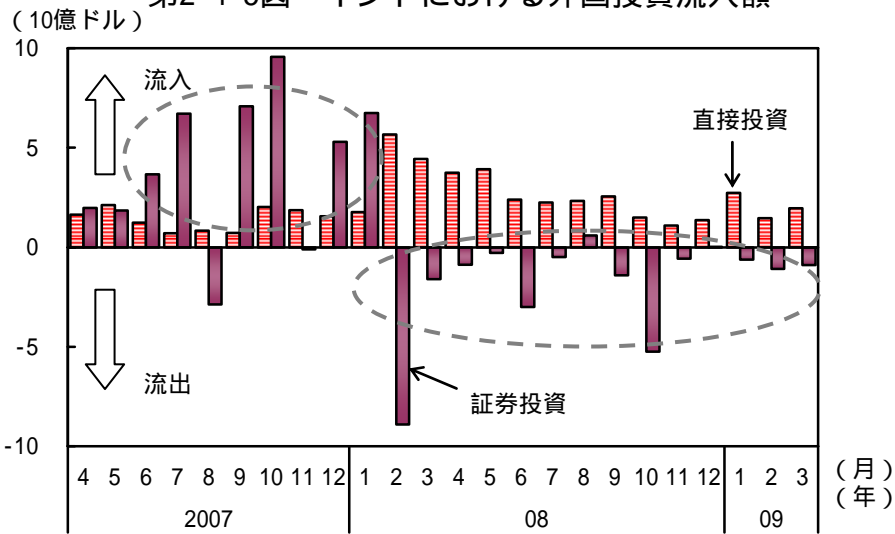


(備考) 1. インド準備銀行より作成。
2. 08年3月時点の値。

資金流入は減少し、株価や為替は軟調に推移

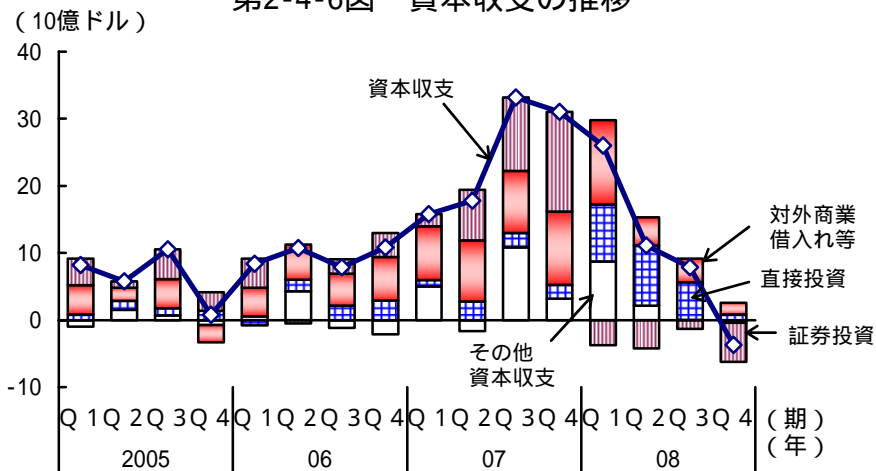
しかしながら、インドにおいても欧米の金融機関の高レバレッジ解消や質への逃避により資金流入は減少に転じており、企業の国外からの投資資金調達は一層厳しい状況に置かれている（第2-4-5図）。証券投資をみると、08年に入り流出に転じていたが、金融危機の発生で10月には流出が拡大した。さらに、これまで流入が続いてきた直接投資は、08年2月をピークに資金流入が減少傾向にあったが、金融危機発生直後の10月には一段と減少した。また、直接投資や証券投資に加え、対外商業借入れ等も減少したことから、08年10～12月期の資本収支は赤字に転落した（第2-4-6図）。

第2-4-5図 インドにおける外国投資流入額



(備考) インド準備銀行より作成。

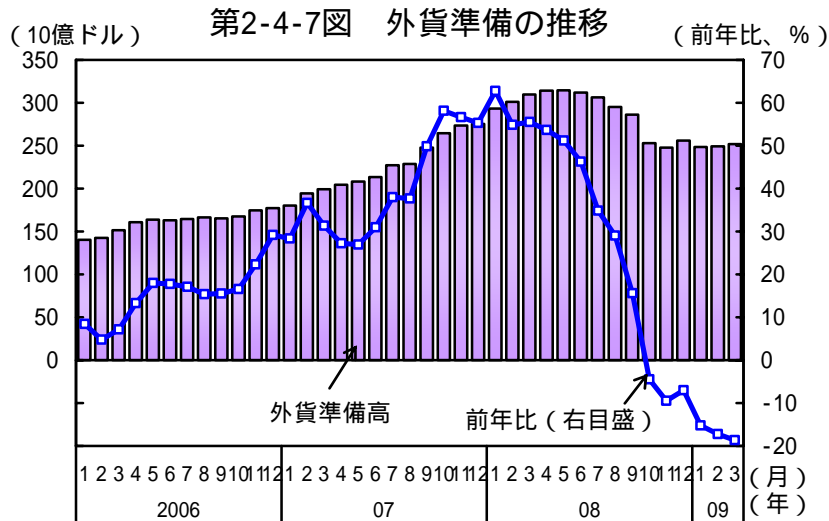
第2-4-6図 資本収支の推移



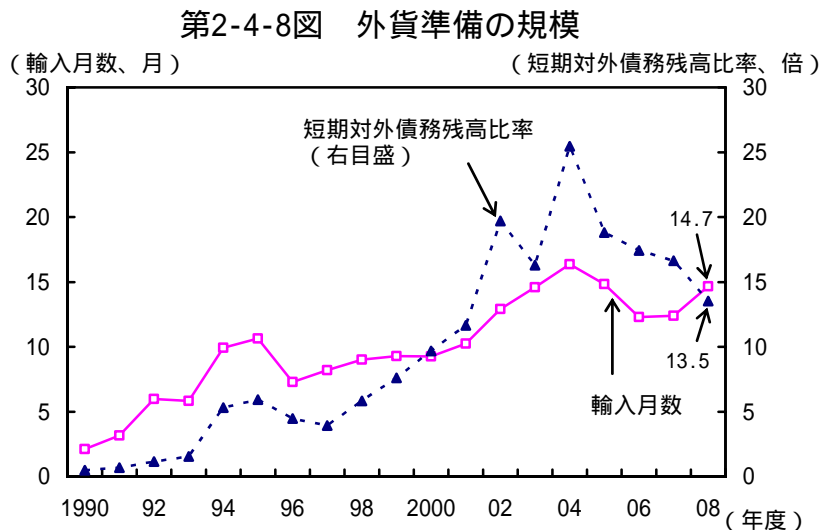
(備考) インド準備銀行より作成。

こうした資金流出の拡大に加え、米ドル以外で保有する外貨建て資産の大幅な評価損⁶により、08年6月以降減少していたインドの外貨準備は、金融危機発生以降の10月に更に大幅に減少した。11月以降については資金流出拡大が一段落し、為替も比較的落ち着いていることから、横ばいで推移している(第2-4-7図)。ただし、外貨準備については、短期の対外債務残高や輸入金額に対する比率で見ると、08年度は短期対外債務残高の13.5倍、輸入の14.7か月分と90年代に比べて高い水準を維持していることから、当面同国の外貨準備が底をつく可能性は低いと考えられる。(第2-4-8図)。

⁶ Reserve Bank of India (2009b)によれば、09年4～12月の間における外貨準備の変動(減少)のうち、62.1%(334億米ドル)が評価損であったと報告している。



(備考) インド準備銀行より作成。

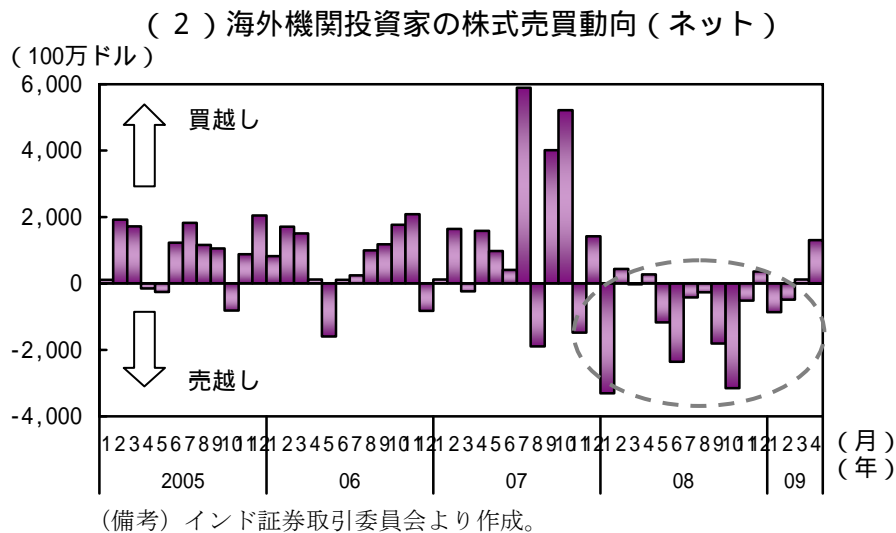
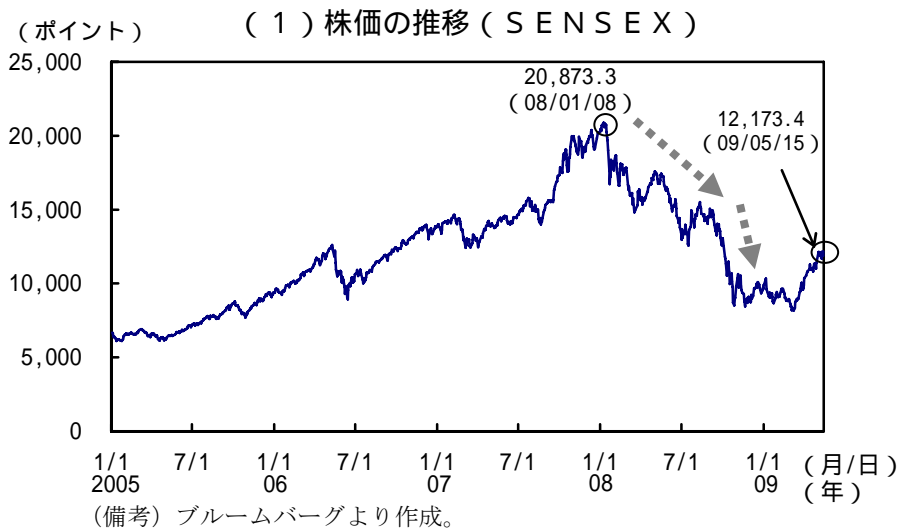


- (備考) 1. インド財務省、インド準備銀行より作成。
 2. なお、外貨準備の適正規模を測る目安として、輸入月数は3か月分 (IMF (2000))、短期対外債務残高比率は1.0倍 (Guidotti-Greenspan Rule) といわれている。

株式市場をみると、ムンバイ証券取引所の株式指数である SENSEX は、金融引締め等を受けて08年1月から既に下落していたが、同年9月中旬以降は海外への資金流出の影響を受けて一段と下落した (第2-4-9図)。海外機関投資家の株式売買動向をみると、07年末までは買越し基調であったが、08年に入ると一転して売越しが続いた。さらに、09年1月にはIT業界4位のサティアム・コンピュータ・サービスの粉飾決算問題 (利益の水増し) が発覚するなど、株式市場に対する信用低下を招く場面もみられた。ただし、09年3月半ば以降については、海外からの資金流入が再び増加しつつあることなどから株価は上昇に転じている。

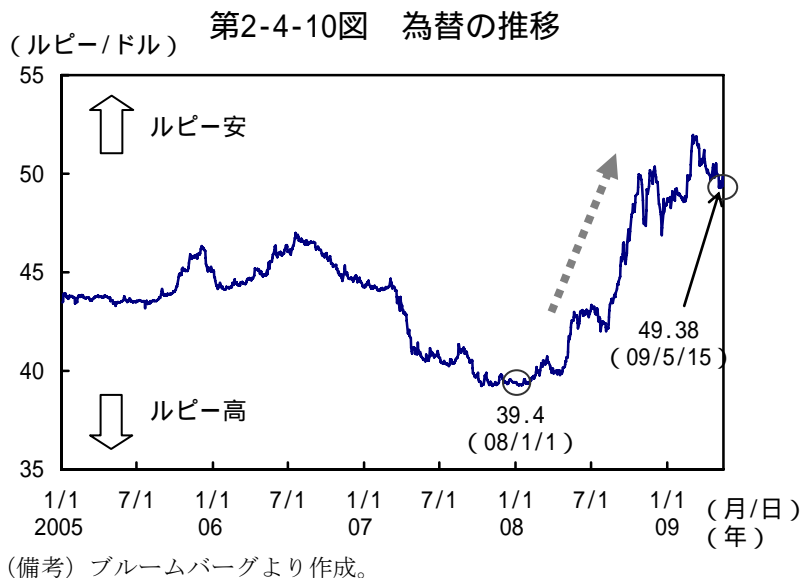
このように、08年を通して株価はピーク時の半分以下にまで落ち込んでおり、国内企業にとっては新株の発行が困難になるなど、資金調達に少なからず影響を及ぼしているものとみられる。ただし、家計への影響については、インドでは家計の株式保有は少ないとみられることから、株価下落の逆資産効果を通じた消費への影響等は限定的であると考えられる。

第2-4-9図 株式市場の動向

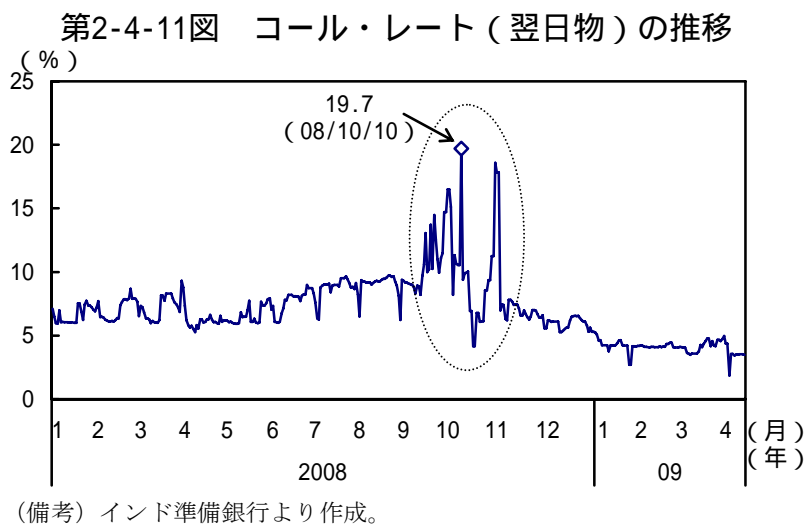


為替をみると、インフレの高まりや経常赤字拡大等の国内リスクの高まりに加え、質への逃避による新興国からのリスク・マネー引き揚げの影響を受けて、08年初以降ルピー安が進行している(第2-4-10図)。インド・ルピーは08年を通じて約20%減価し、09年に入ると更に減価した。こうした為替の減価は、輸出競争力の強化を通じて輸出

を下支えしたとみられる一方、輸入物価上昇の一因となり、08年の国内物価の高騰につながったものと考えられる。



また、インターバンク市場をみると、短期金融市場は08年9月の世界金融危機発生以降、11月頃までは一時的にインターバンク金利が20%近くまで上昇するなどの混乱がみられたが、その後は落ち着きを取り戻して推移している（第2-4-11図）。



銀行貸出の伸びは著しく鈍化

国内金融機関は金融危機による直接的な損失を余り受けなかったとみられる一方、銀行貸出をみると、08年9月の金融危機発生以降は伸びが著しく鈍化し、同年11月～

09年2月の貸出残高はほぼ横ばいとなった(第2-4-12図)。これは供給側の要因としては、国内経済の一段の減速や先行き不透明感の高まりを受けて銀行が貸出態度を厳格化させていること、バーゼルIIの導入(09年3月末)を控え、リスク資産の保有額を調節している可能性があることなどが挙げられる。また、需要側からみても、金融危機後は外需の落ち込みなどを受けて企業の生産活動は抑制されており、資金需要が減退するなどの影響が現れている。

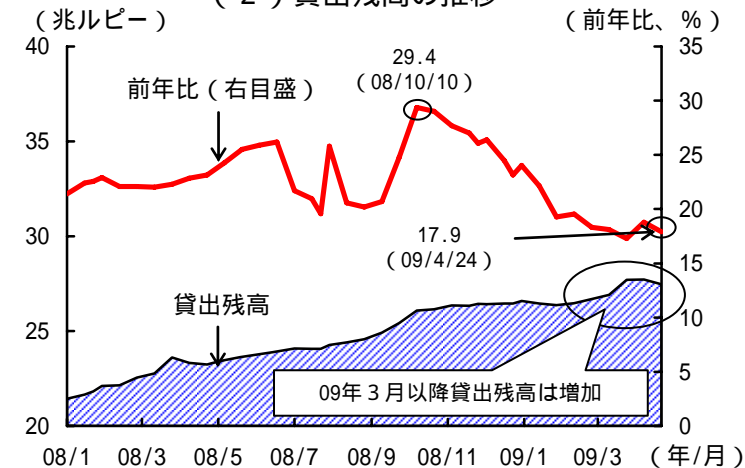
第2-4-12図 商業銀行の貸出動向

(1) 部門別にみた貸出残高の推移

(前年比、%)

| | 2008年 | | 09年 | |
|--------|-------|-------|------|-------|
| | 1月4日 | 3月28日 | 1月2日 | 3月28日 |
| 国営銀行 | 19.8 | 22.5 | 28.6 | 20.4 |
| 民間銀行 | 30.7 | 28.5 | 16.9 | 4.0 |
| 外資系銀行 | 24.2 | 19.9 | 11.8 | 10.9 |
| 商業銀行全体 | 21.4 | 22.3 | 24.0 | 17.3 |

(2) 貸出残高の推移



こうした状況も踏まえ、インド準備銀行が、08年10月以降政策金利を相次いで引き下げているものの、商業銀行は調達コスト(預金金利)が高いため、貸出について利ざやを確保する観点から、貸出金利を十分に引き下げてこなかった⁷(第2-4-13図)。

⁷ 複数の報道によれば、中央銀行は産業界等の要請を受け、市中銀行に対し貸出金利を1けた台に引き下げよう求めているが、09年4月8日にスバラオ中銀総裁と市中銀行幹部との会談の際、市中銀行側は貸出基準金利の引下げは、資金調達コストの高止まりに加え、預金準備率や法定流動性比率(SLR)が据え置かれていることなどから困難との見方を示した。ただし、利下げが銀行側の利益になるとの意見では一致し、貸出金利引下げの方向性について確認された。

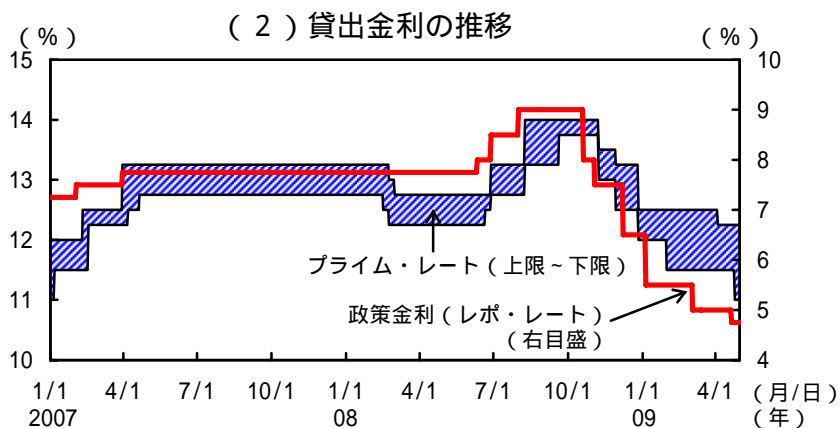
部門別にみると、特に預金基盤の小さい民間銀行や外資系銀行（第2-4-14図）で貸出金利の引下げが十分に行われておらず、これらの銀行の09年の貸出は前年に比べて大きく減速している。

また、09年3月以降の貸出全体の動向をみると、政策金利引下げの効果等が徐々に浸透し、国営銀行を中心に貸出を増加させてきたことにより、貸出残高（水準ベース）は増加してきているが、金融危機発生以前に比べてかなり低い伸びにとどまっている。

第2-4-13図 貸出金利の動向

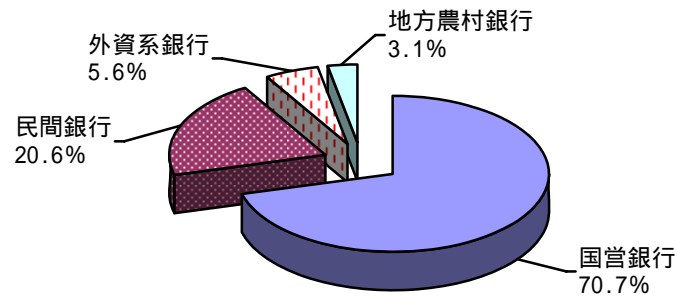
(1) 部門別にみたプライム・レートの推移
(08年9月～09年3月)

| | 2008年9月(A) | 08年12月 | 09年3月(B) | 引下げ幅(B-A) |
|------------------|---------------|---------------|---------------|-------------|
| 政策金利 (レポ・レート) | 9.00 | 6.50 | 5.00 | 4.00 |
| 国営銀行 | 13.75 - 14.75 | 12.50 - 14.00 | 11.50 - 14.00 | 0.75 - 2.25 |
| 民間銀行 | 13.75 - 17.75 | 13.00 - 17.25 | 12.75 - 16.75 | 1.00 - 1.00 |
| 外資系銀行 | 10.00 - 16.00 | 10.00 - 17.00 | 10.00 - 17.00 | 1.00 - 0.00 |



- (備考) 1. インド準備銀行“Macroeconomic and Monetary Developments in 2008-09”等より作成。
2. 政策金利は各月末の値。

第2-4-14図 預金規模でみた商業銀行のシェア



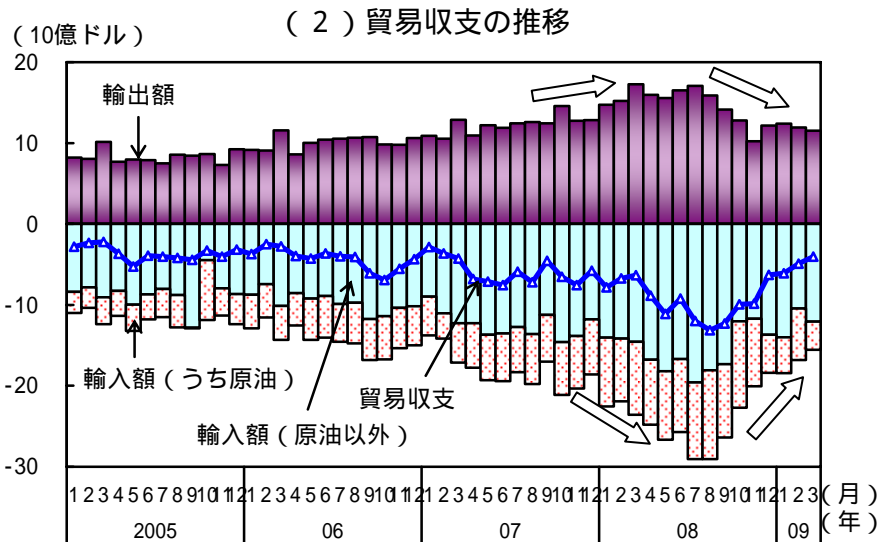
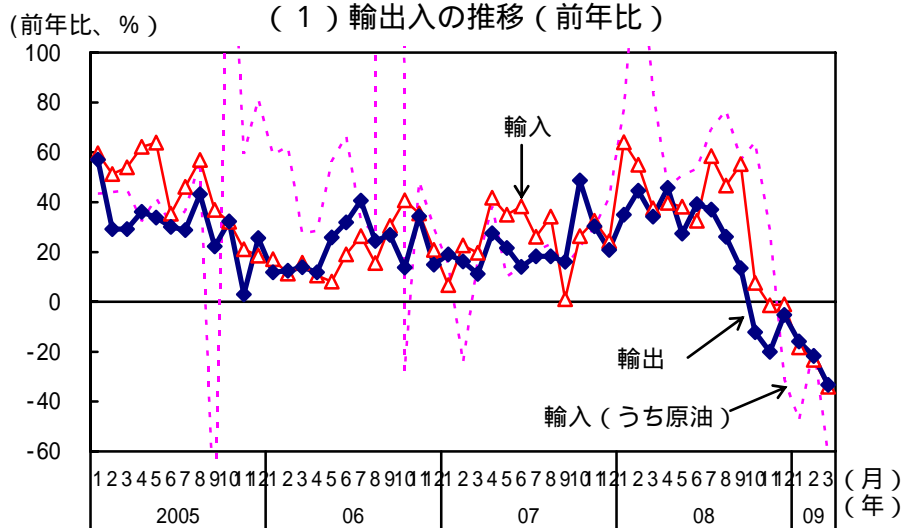
(備考) 1. インド準備銀行より作成。
2. 07年3月時点の値。

(2) 実体経済面への影響

金融危機発生以降、輸出入額はともに急減速

実体経済面では、インドも世界的な景気後退の影響を受けており、08年7月以降、輸出は国際商品価格の下落を受けて既に減速基調にあったが、金融危機発生以降は輸出先の景気が一段と落ち込んだことなどにより、10月には前年比でマイナスの伸びに転じた(第2-4-15図)。主要輸出品目の動向をみると、全体的に08年半ば以降に減速を示しているが、特に最大の輸出品目である石油製品(灯油、ディーゼル燃料)は同年10月に前年比マイナスに転じた。他方、輸入についてみると、国内の景気減速や国際商品価格下落の影響等により、08年10月には大幅減速し、11月には前年比マイナスに転じた。また、貿易収支は、輸入額が輸出額の約1.5倍あり、赤字となっているが、08年9月以降は輸入の減少幅が輸出の減少幅を上回って推移したため、赤字幅は縮小傾向にある。

第2-4-15図 インド貿易動向（通関ベース）



(備考) 1. インド商工省より作成。
2. (1) のグラフはドル・ベースの伸びを表す。

なお、インドの貿易構造をみると、貿易相手国別シェアでは輸出入ともに上位にあるアメリカのシェアが後退する一方、中国のシェアは高まっている。07年度における中国は、輸出では第3位、輸入では第1位と高シェアを占め、相対的に内需の強い中国とインドとの間の補完関係が深まっている（第2-4-16表）。また、インドの輸出（通関ベース）の名目GDPに占める割合をみると、グローバル化の進展により、輸出の割合は年々高まってきているものの、07年度でも15.1%と他のアジア新興国に比べても低い水準にとどまっており、輸出の国内経済に対する影響は相対的に小さい（第2-4-17図）。さらに、主要輸出品目の構成をみても、主に先進国への依存度が高いハイテク製品のシェアは低く、むしろ石油製品や化学品、労働集約的製品である宝石・宝

飾品、繊維製品、農業製品等輸出品目が多様であり、インドの輸出は先進国の需要動向に比較的左右されにくい構造にあるといえる。なお、主要輸入品目をみると原油が3割超と大部分を占めており、輸出入ともに国際商品価格の影響を大きく受けやすい構造となっているため、価格動向には注意が必要である。

第2-4-16表 インドの貿易構造

(1) 貿易相手国別シェア

| 2000年度 | | | 輸 出 | 07年度 | | |
|--------|------|-------|-----|------|--------|-------|
| 順位 | 国名 | シェア、% | | 順位 | 国名 | シェア、% |
| 1 | アメリカ | 19.1 | ➔ | 1 | アメリカ | 13.0 |
| 2 | 香港 | 5.7 | | 2 | UAE | 9.8 |
| 3 | UAE | 4.7 | | 3 | 中国 | 6.8 |
| 4 | 英国 | 4.6 | | 4 | シンガポール | 4.6 |
| 5 | ドイツ | 3.9 | | 5 | 英国 | 4.2 |
| 6 | 日本 | 3.8 | | | | |
| | | | | 11 | 日本 | 2.4 |

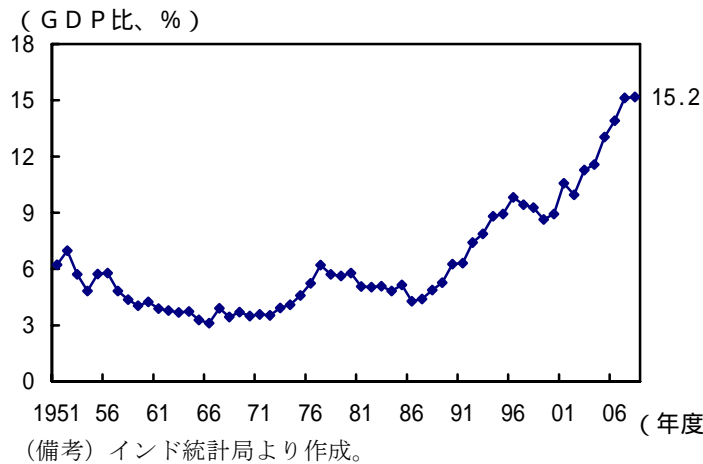
| 2000年度 | | | 輸 入 | 07年度 | | |
|--------|--------|-------|-----|------|---------|-------|
| 順位 | 国名 | シェア、% | | 順位 | 国名 | シェア、% |
| 1 | ベルギー | 7.3 | ➔ | 1 | 中国 | 11.4 |
| 2 | アメリカ | 7.0 | | 2 | アメリカ | 8.8 |
| 3 | ナイジェリア | 5.8 | | 3 | サウジアラビア | 8.1 |
| 4 | 英国 | 5.3 | | 4 | UAE | 5.6 |
| 5 | スイス | 5.1 | | 5 | イラン | 4.6 |
| 6 | 日本 | 5.0 | | | | |
| | | | | 13 | 日本 | 2.7 |

(2) 主要貿易品目別シェア

| 輸出 | シェア、% | 輸入 | シェア、% |
|--------|-------|-------------|-------|
| 石油製品 | 15.6 | 石油・石油製品 | 33.4 |
| 化学品 | 12.8 | 消費財 | 1.9 |
| 宝石・宝飾品 | 12.3 | 資本財 | 24.5 |
| 繊維製品 | 11.9 | うち機械装置 | 8.2 |
| 農業製品 | 11.3 | うち電子機器 | 8.5 |
| うちコメ | 1.8 | うち輸送機器 | 3.5 |
| うち綿花 | 1.2 | 輸出関連財 | 8.7 |
| うち油粕 | 1.2 | うち宝石類 | 3.3 |
| うち水産物 | 1.1 | うち有機・無機化学薬品 | 4.1 |
| その他 | 36.1 | 金 | 7.0 |
| 計 | 100.0 | 石炭・コークス | 2.7 |
| | | その他 | 21.9 |
| | | 計 | 100.0 |

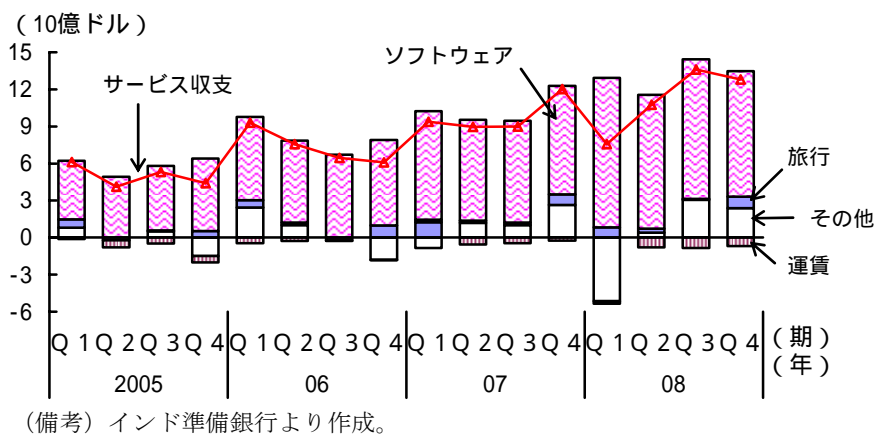
(備考) インド商工省より作成。

第2-4-17図 輸出（通関ベース）の名目GDPに占める割合



他方でサービス収支をみると、バックオフィスやコールセンターといったIT関連サービスや経理・人事・総務等の外部委託に代表されるビジネス・プロセス・アウトソーシング（BPO）等を含むソフトウェア・サービス輸出が好調に推移していることなどから、サービス収支黒字は拡大基調にある（第2-4-18図）。ただし、08年10～12月期は金融危機の影響を受けて、ソフトウェア・サービスの主要輸出相手国であるアメリカ等の需要が減退したとみられることなどから、サービス収支の黒字幅はやや縮小しており、今後更に縮小する可能性も考えられる。

第2-4-18図 サービス収支の推移



鉱工業生産は輸出向け部門を中心に落ち込み

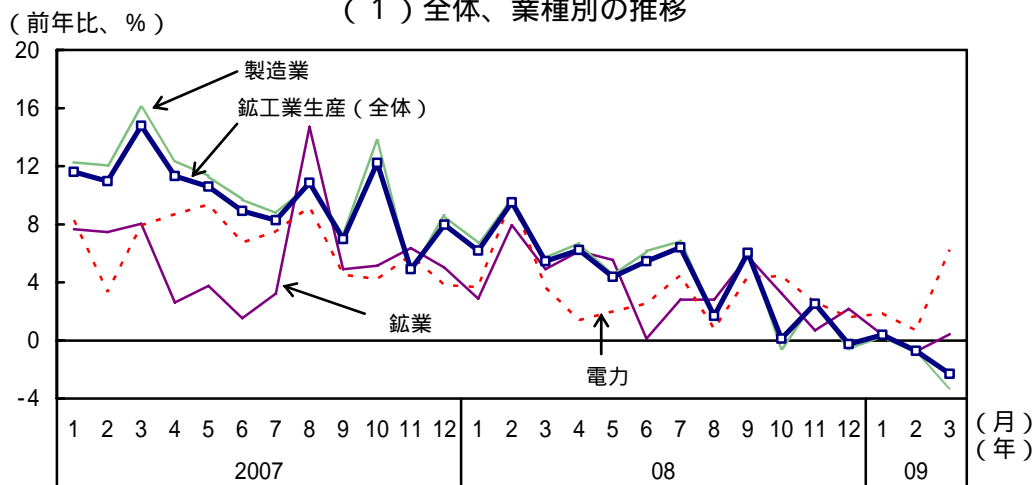
生産の動向をみると、鉱工業生産は07年初より既に減速傾向にあったが、金融危機発生後は輸出の急減速を背景に更に落ち込んでおり、09年3月の伸びは前年比▲2.3%の減少と、この10年間で最低の水準にまで落ち込んだ（第2-4-19図）。業種別にみると、

約8割のウェイトを占める製造業においては、化学部門に持ち直しの動きがみられるものの、輸出の比重が高い繊維部門を中心に落ち込みが強まっている。

また、これまで二けたを超える伸びで全体をけん引してきた資本財の生産は、08年10～11月にかけて大幅減速し、12月以降いったんは持ち直す動きがみられたものの、09年3月には前年割れに転じている。金融危機発生以降、インドでは企業の間で設備投資を手控える動きが広がっているものと考えられる。一方、セメントや最終鋼材部門の生産動向をみると、08年10～12月に比べ、09年1～3月は伸びが高まっており、また、実質経済成長率でも、09年1～3月期における建設業は、3四半期ぶりに伸びが持ち直していることから（前掲第2-4-1図）、建設投資については底打ち感がみられる。今後の投資動向については、建設投資はそもそもインドではインフラ需要が高い上、08年末以降景気刺激策としてインフラ投資が推進されていることから、09年度中には回復に向かう可能性が高いとみられる。一方、設備投資は外需の早期回復が見込めないことなどから、本格的な回復は10年度以降になるものと考えられる。

第2-4-19図 鋳工業生産

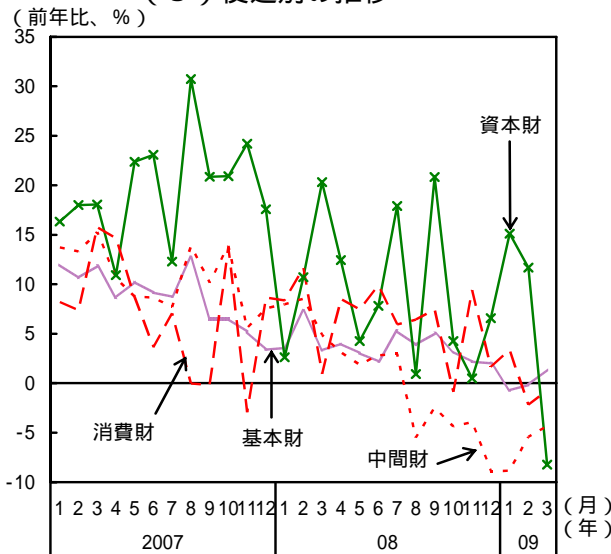
(1) 全体、業種別の推移



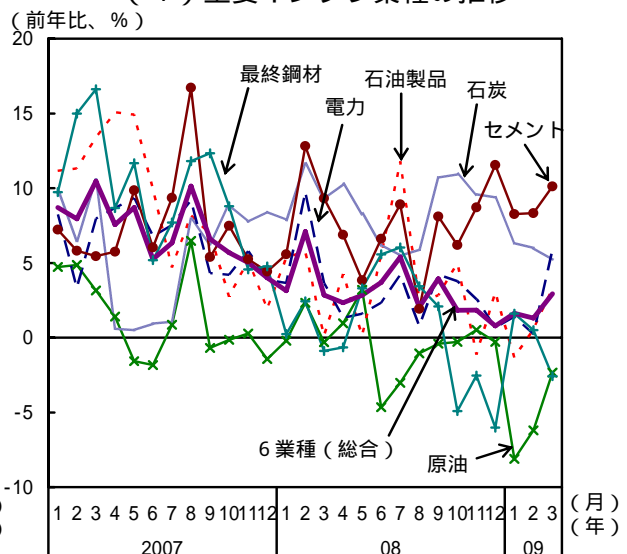
(2) 製造業の動向

| | 鉱工業生産に占めるシェア(%) | 08年10～12月期 (前年同期比、%) | 09年1～3月期 (前年同期比、%) |
|-------------------|-----------------|-------------------------|-----------------------|
| 食品・飲料 | 11.5 | - | - |
| 食品 | 9.1 | 0.3 | 24.7 |
| 飲料・タバコ | 2.4 | 10.0 | 9.0 |
| 繊維製品 | 10.9 | - | - |
| 綿製品 | 5.5 | 3.7 | 9.6 |
| 毛・絹製品 | 2.3 | 2.5 | 0.1 |
| その他植物繊維製品 | 0.6 | 23.2 | 6.3 |
| 織物製品 | 2.5 | 6.3 | 0.5 |
| 木製品 | 2.7 | 10.3 | 19.3 |
| 紙製品 | 2.7 | 1.3 | 3.9 |
| 革製品 | 1.1 | 10.5 | 13.6 |
| 化学 | 19.7 | - | - |
| 化学品(石油・石炭除く) | 14.0 | 4.7 | 3.9 |
| ゴム、石油、石炭、プラスチック製品 | 5.7 | 0.9 | 2.7 |
| 金属類 | 14.7 | - | - |
| 非金属 | 4.4 | 1.6 | 1.3 |
| 卑金属・合金 | 7.5 | 5.0 | 1.9 |
| 金属製品・部品(機械機器除く) | 2.8 | 0.1 | 16.6 |
| 機械類 | 13.6 | - | - |
| 機械機器 | 9.6 | 4.4 | 9.7 |
| 輸送機器・部品 | 4.0 | 11.3 | 3.3 |
| その他製造業 | 2.6 | 5.6 | 2.4 |
| 製造業(全体) | 79.4 | 0.8 | 0.9 |

(3) 使途別の推移



(4) 主要インフラ業種の推移



- (備考) 1. インド統計計画実行省、商工省より作成。
 2. 鉱工業生産(93年度基準)全体を100としたときの各ウェイトは以下のとおり。
 (1) 業種別：製造業79.4、鉱業10.5、電力10.2
 (2) 使途別：基本財35.6、消費財28.7、中間財26.5、資本財9.3
 (3) 主要インフラ6業種：総合26.7(うち原油生産4.2、石油製品2.0、石炭3.2、電力10.2、セメント2.0、最終鋼材5.1)

失業者数は輸出産業を中心に増加

こうした状況の下、インドでは失業者数の増加が懸念されている。輸出の減少により、特に繊維産業や宝石・宝飾品業等の労働集約型産業において失業が発生している

といわれている。各種報道によると、金融危機発生以降、日を迫うごとに失業者数は増加しているとみられ、09年1月の政府調査に基づく輸出産業全体での失業者数は80～100万人と推計されている⁸（第2-4-20表）。

第2-4-20表 インドの失業に関する報道

| 日付 | 内容 |
|------------|---|
| 2009年 3/20 | 繊維省は、世界的な景気の悪化を受け、09年3月末までに国内繊維産業で30～50万人が失業するとの推計結果を明らかにした。ただし、業界団体の予想100万人を下回る控えめな数字となっている。 |
| 3/11 | 11都市8業種、682事業所を対象とした労働・雇用省の最新調査によれば、09年1月には内需型産業全体で雇用者数は前月比1.24%となった。その他、減少幅が最も大きかったのは情報技術及びBPO（ビジネス・アウトソーシング）で同4.07%。このほか、運輸が同2.62%、金属が同1.71%、自動車と同0.78%。 |
| 2/27 | バヤラル・ラビ在外インド人相は、連邦議会（上院）の質疑応答で、海外で失業したインド人労働者による帰国は1万6,000～2万人に上るとの見通しを示した。 |
| 2/5 | 09年1月7日～24日に行われた労働・雇用省労働局の「暫定調査」によると、8重要産業に従事している労働者数は9月の1,620万人から、10月には1,600万人に、11月は1,590万人、12月は1,570万人に減少している（失業者は08年9～12月で50万人増加）。調査対象になった8産業は、繊維（アパレルを含む）、金属・金属製品、自動車、宝石貴金属、建設、運輸、IT/BPOで、11州、20工業地区で2,581事業所を対象に行われた。労働局は、調査対象事業所は従業員10人以上の事業所で、最も経済後退で影響を受けた金融・観光関係が含まれていないので、実際の失業者は更に多いとしている。8産業の月別減少率は平均1.01%だが、宝石貴金属産業は8.58%、運輸は4.03%、自動車2.42%、金属1.91%、繊維0.91%となっている。 |
| 1/28 | 商工省のプライ次官は、世界的な景気後退による輸出産業での失業者数が08年12月に70～100万人に達したとの見通しを明らかにした。また、年度末までには150万人に達する可能性があると言明した。 |
| 1/15 | 09年1月15日時点における労働・雇用省による独自の調査によれば、調査対象となった402企業で、既に約10万9,000人の労働者が職を失ったことを確認した。最も多くの失業者が発生しているのは化学とダイヤモンドの2業種。また、調査結果から推計すると、輸出産業全体では80～100万人が職を失った。 |
| 1/6 | インド輸出団体連合会（FIEO：Federation of Indian Export Organisations）のA・サクティベル会長によれば、輸出量の低下は少なくとも今後数か月は続く見通しで、3月までに主に鋼鉄、繊維、宝石、革製品の輸出業者から1,000万人の雇用喪失が生じるといふ。 |
| 08年 12/15 | フェルナンデス労働相は、景気減速を受けて08年8～10月期に6万5,500人以上が職を失ったことを明らかにした。 |
| 12/8 | 商工省が輸出業者121社を対象に実施した調査で、失業者数が大幅に増加したことが明らかになった。対象企業では08年10月末までの3か月間で6万5,000人が職を失ったほか、外国からの受注額が180億ルピー減少したという。 |

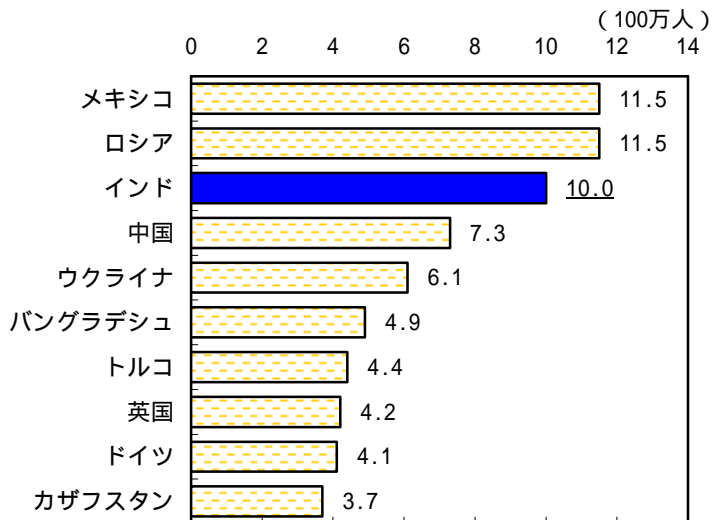
（備考）各種報道より作成。

⁸ なお、政府による労働力統計は04年度が最新であるが、その時点で失業者数は3,470万人、失業率8.3%となっている。

さらに、インド人の中には出稼ぎ等を目的にUAEやサウジアラビア等に移住している人々が1,000万人程度いるとみられているが、バヤラル・ラビ在外インド人相は09年2月に、海外で働くインド人労働者の帰国が1万6,000～2万人に上るとの見通しを明らかにしている（第2-4-21図）。

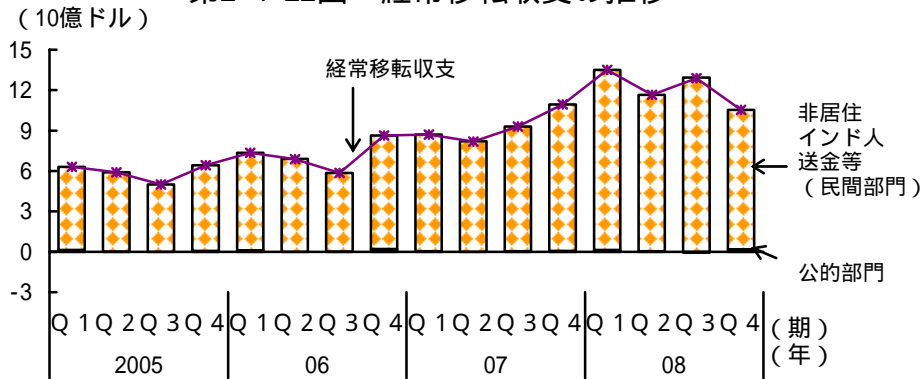
インドへの海外送金は、世界全体で第1位と規模が大きく、インドにとって非居住インド人からの海外送金は非常に重要な外貨獲得手段の一つとなっている。そこで、経常移転収支をみると、非居住インド人（NRI：Non-Resident Indian）からの海外送金（受入れ）の増加に伴い08年1～3月期までは黒字が拡大基調にあった（第2-4-22図）。しかし、同年4～6月期には縮小に転じ、金融危機発生後の10～12月期には更に一段と縮小している。こうしたことからみても、上述のように金融危機発生以降、海外労働者の失業は増加しているとみられる。今後海外労働者の失業の増加が続くようであれば、インドへの資金流入の更なる減少につながるおそれがある（第2-4-23図）。

第2-4-21図 海外への移民上位10か国



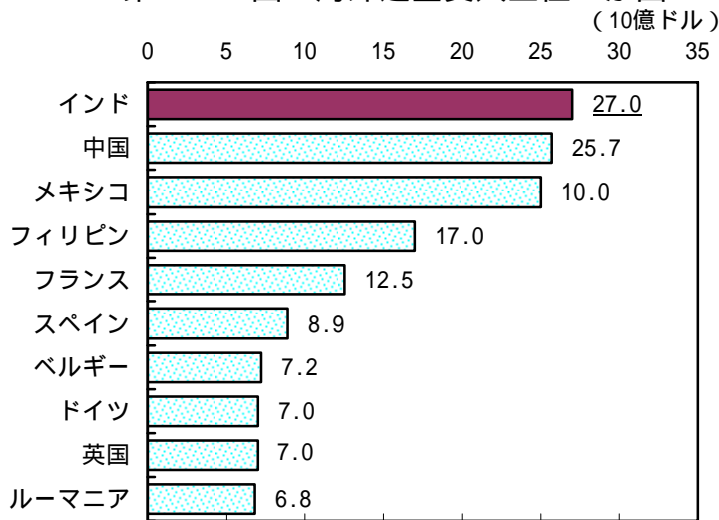
(備考) 1. 世界銀行 “Migration and Remittances Factbook 2008”より作成。
2. 05年の値。

第2-4-22図 経常移転収支の推移



(備考) インド準備銀行より作成。

第2-4-23図 海外送金受入上位10か国



(備考) 1. 世界銀行“Migration and Remittances Factbook 2008”より作成。
2. 07年の推計値。

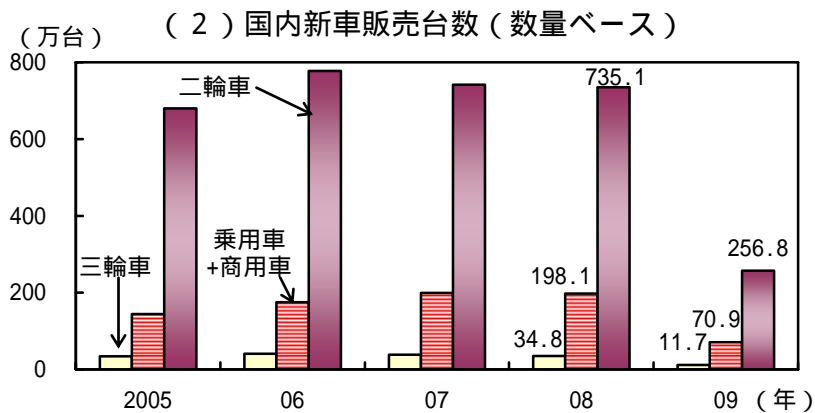
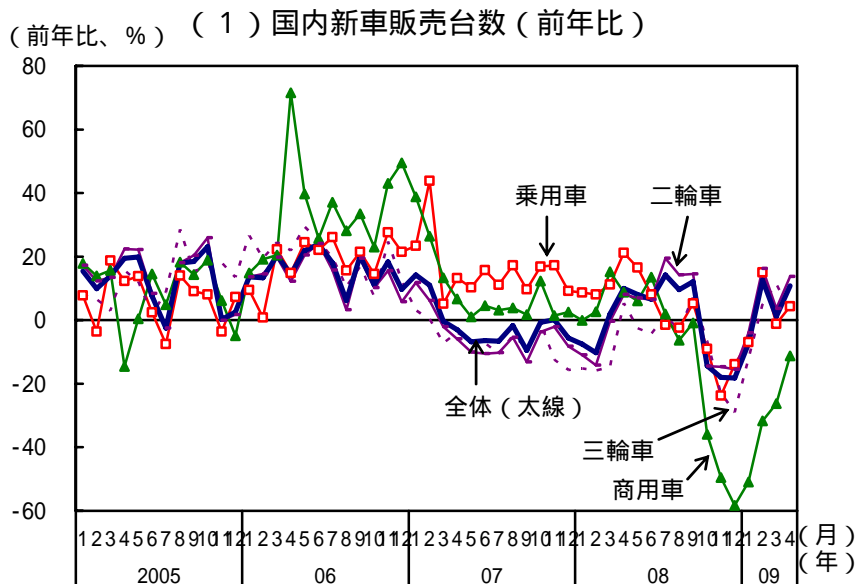
インドの消費動向

耐久財の普及率が低いことなどを背景に、インドにおける個人の消費意欲は依然旺盛であると考えられるが、金融危機発生以降、個人消費に減速がみられてきた。しかし、インドの個人消費は、08年9月からの公務員に対する21%以上の給与の引上げ（今後年間約2,400億ルピー（約4,800億円、GDP比0.5%）の政府負担増となる見込み）や物品税引下げ（後述）等による下支えにより09年1～3月には持ち直しており、その後も回復に向けて徐々に伸びを高めていくものとみられる。

金融危機発生以降の景気減速等を背景に、自動車ローン等を始めとして貸出態度の厳格化がみられ、銀行貸出の伸びは著しく鈍化した。このため、国内新車販売動向をみると、販売台数は08年10～12月にかけて前年比マイナスで推移した（第2-4-24図）。

しかし09年に入ると、08年12月の物品税引下げの効果が現れてきたこと、政策金利引下げ等を受けて国営銀行を中心にローンを積極化させたことなどにより、持ち直しの動きがみられ、09年2月以降はプラスの伸びで推移している。

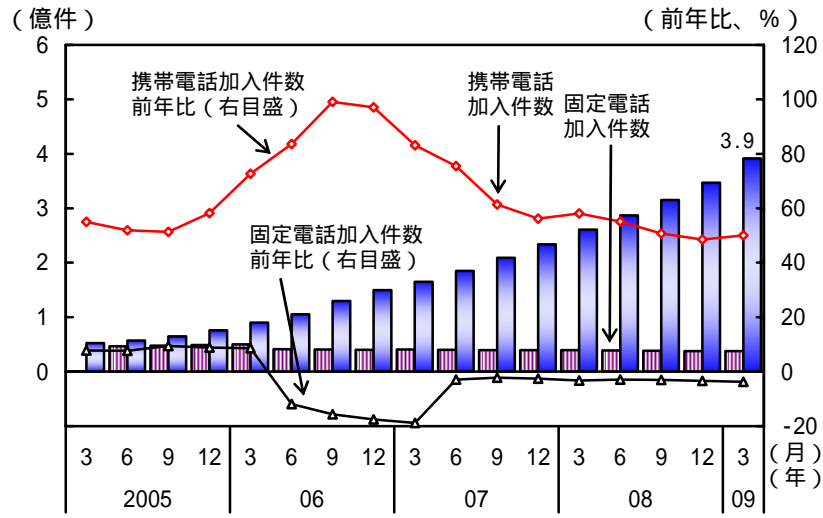
第2-4-24図 国内新車販売動向



(備考) 1. インド自動車工業会より作成。
2. (2) の09年は、1～4月の累積値。

他方、携帯電話加入件数は09年3月末時点で3億9,180万件となっており、08年3月末～09年3月末の1年間で1億3,070万件の増加と驚異的に伸びており（前年比で50.1%増）、好調に推移している（第2-4-25図）。09年3月末時点のインドの電話普及率（携帯+固定）は37.0%と低水準にあり、加入件数は今後も更に伸びることが期待される。

第2-4-25図 国内携帯・固定電話加入件数

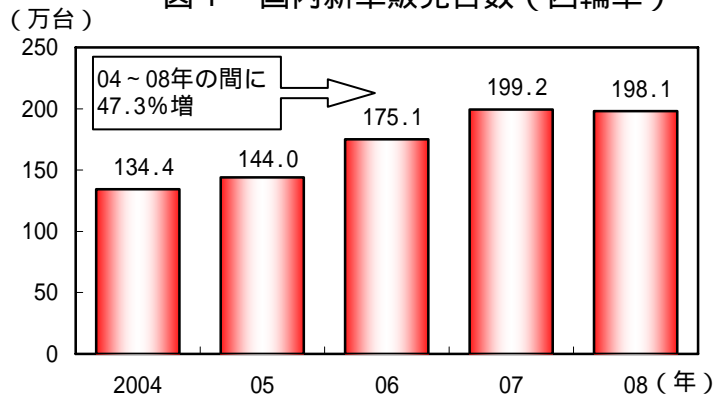


(備考) インド電気通信規制庁より作成。

コラム2-1：インドの自動車市場

インドの自動車（四輪車）市場の規模は、日本自動車工業会によれば、06年末の保有台数で1,687万台となっており、同年の人口11.2億人（A D B 推計値）の規模からすると極めて小さく、同国の自動車市場は依然として未成熟であることがうかがえる。国内における年間自動車販売台数をみても、08年でおよそ200万台（商用車含む）と中国の938万台（同）に比べて相当少ない。しかし、販売台数は04～08年の5年間で約1.5倍に拡大しており、消費意欲が増していることがうかがえる（図1）。

図1 国内新車販売台数（四輪車）

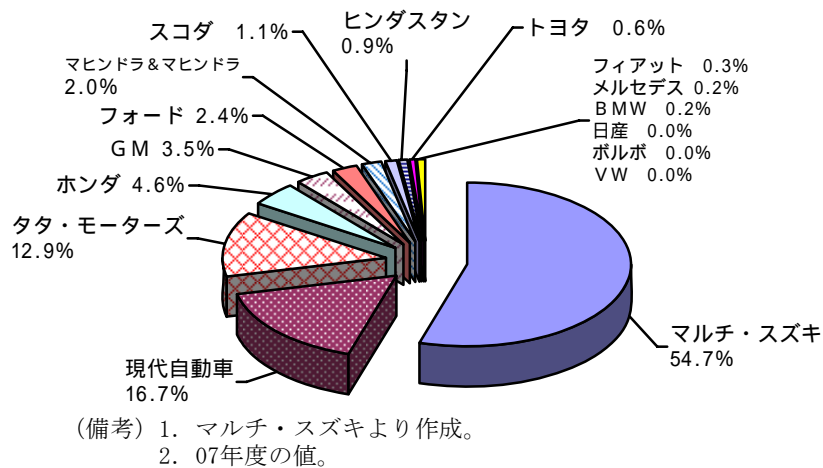


(備考) インド自動車工業会より作成。

また、乗用車販売市場をみると、日系のスズキ（マルチ・スズキ社）が5割強のシ

エアを占めている。次いで韓国の現代自動車、現地企業であるタタ・モーターズと続いており、海外メーカーが優勢である（図2）。

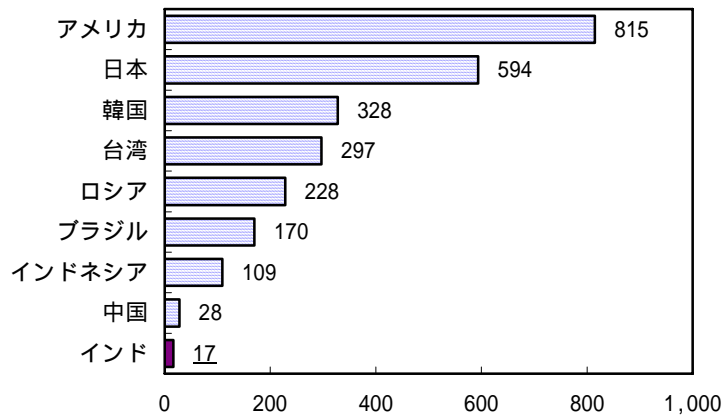
図2 インドにおける乗用車販売のシェア



なお、インドの自動車市場の特徴としては、超低価格の小型車の人気が高いことが挙げられ、小型車のシェアは7割を超えるといわれている。例えば、マルチ・スズキの主力販売モデルである「アルト」(排気量796cc)は店頭価格で25万ルピー(約48万円)、タタ・モーターズが09年4月から販売している「ナノ」(排気量624cc)は世界最安の11万ルピー(約21万円)となっており、これらは最も人口の多い中低所得世帯(年間所得20万ルピー(約40万円)以下、インド総世帯の90%以上を占めるとみられる)をターゲットとしたものとみられる。

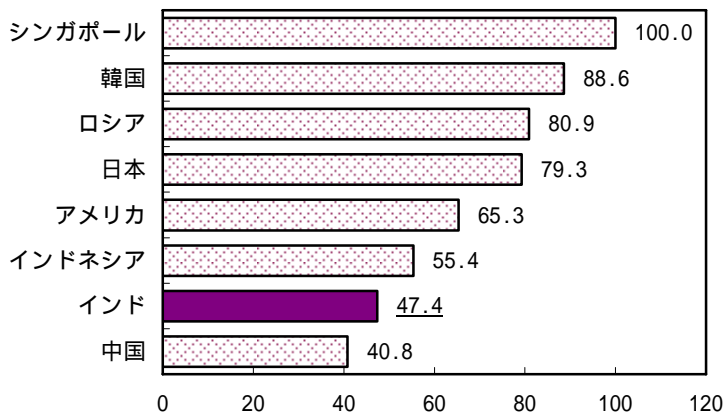
こうした超低価格戦略により、インドでは乗用車とバイクの価格差が他国に比べて小さいものとなっており、バイク・ユーザーの乗用車への買換えも比較的容易となっている。今後、同国の自動車市場はバイク市場を取り込み、急速に拡大する可能性がある。また、インドにおける人口1,000人当たりの自動車保有台数は17台と中国と比べても相当低い水準となっており、依然として普及率が低いことから、今後の成長ポテンシャルは高いといえる。ただし、インドでは、インフラの未整備が指摘されており、道路舗装率も50%を下回っていることなどから、今後、自動車市場が持続的に拡大していくためには、こうしたインフラ整備に力を入れていくことも重要である。

図3 各国における人口1,000人当たりの自動車（四輪車）保有台数
(台/1,000人)



- (備考) 1. 日本自動車工業会、インド自動車工業会、ADB “Key Indicators 2008”、
IRF “World Road Statistics 2008”より作成。
2. データは、06年末時点のもの。ただし、ブラジルは04年、インドネシアは
02年の値。インドは07年で内閣府推計値。

図4 各国の道路舗装率
(%)



- (備考) 1. IRF “World Road Statistics 2007, 2008”より作成。
2. シンガポール、韓国、ロシア、日本は06年の値、インドネシア、
中国、アメリカは05年の値、インドは02年の値。

(3) 政府、インド準備銀行（中央銀行）の対応

政府は08年12月以降累次の景気刺激策を実施

実体経済の更なる悪化を防ぐべく、インド政府は08年12月から09年2月にかけて減税やインフラ投資支援等を内容とする累次の景気刺激策を実施した（第2-4-26表）。

まず第一次の対策として、政府は08年12月に2,000億ルピー（約4,000億円、GDP

比0.4%)の追加支出、物品税率の一律4%引下げ、輸出企業支援、政府関連機関⁹を通じたインフラ投資支援等幅広い対策を打ち出した。特に物品税率の一律引下げは、商品値下げのインセンティブとなり、その後の国内新車販売の持ち直しに寄与したとみられる(前掲第2-4-24図)。

また、政府は09年1月に、第二次の対策として、金融面を中心とした対策を打ち出した。これにより、インフラ投資支援の拡大や対外商業借入(E C B : External Commercial Borrowings)規制の緩和等を実施した。

その後、2月16日に09年度の暫定予算案¹⁰が明らかとなったが、追加的な景気刺激策が盛り込まれておらず、同日の株式相場は失望売り等により大幅下落となった。しかし同月24日には、追加的な景気刺激策に対する期待の高まりなどを受けて、上述の物品税率引下げの期限延長やサービス税率の引下げ(12%→10%)等から成る第三次の景気刺激策が発表された。

こうした一連の景気刺激策について、カマル・ナート商工相は「最悪の時期は乗り越えたと考えている。政府は数々の景気刺激策を速やかに実行しており、その効果が出始める(09年)2~3月には経済も回復基調に転じる」と述べている。また、実際、09年2月の国内新車販売が前年比でプラスに転じるなど、一部の指標で明るい兆しがみられるが、これらの対策の規模は08~10年度の3年間でGDP比1.8%¹¹と比較的規模が小さいことから、対策の効果は景気を下支えする程度にとどまるものとみられる。

⁹ インド・インフラ金融公社(I I F C L : India Infrastructure Finance Company Limited)。インドの急速な経済成長を支えるインフラ整備を促進するために、06年にインド政府が100%出資で設立したインフラ開発向けの金融機関。

¹⁰ 09年4~5月に下院総選挙を控えていたため、政府は同年2月に暫定的な予算案を発表した。なお、同選挙結果を受けて、同年5月にはシン連立政権(第二期)が発足しており、同政権において本予算の策定作業が進められている。

¹¹ I M F (2009c)。ただし、Reserve Bank of India (2009b)によれば、08年度における減税等の追加的な財政支出の規模は推計でGDP比2.9%であったとしている。なお、これには金融危機発生以前に行ったインフレ対策関連への支出等が含まれる。

第2-4-26表 インドの主な景気刺激策

第一次（08年12月7日公表）

- 08年度中に最大2,000億ルピーの追加支出を実施
国内における製品の製造に課せられる物品税率を一律4%引下げ（基本税率は14% 10%）
（09年3月31日まで）
- 輸出企業支援
- ・繊維、皮革、宝飾品、水産加工品等の労働集約型産業と中小企業を対象に輸出信用の利率2%分を政府が補助（7%を最低利率とし、期限を09年3月31日とする。）
 - ・輸出に係る物品税と中央売上税の全額還付を保証（財源として110億ルピーを追加拠出）
 - ・輸出刺激策に35億ルピーを追加拠出
 - ・インド輸出信用組合に対して最大35億ルピーを保証
- 住宅取得支援
- ・低所得者の住宅取得促進のため、中銀が国営住宅銀行に対し、400億ルピーの再融資枠を設定
- 中小企業支援
- ・中銀がインド小規模産業開発銀行に対し、700億ルピーの再融資枠を設定
- 繊維産業支援
- ・繊維産業支援のため、140億ルピーを追加拠出
- インフラ投資に向けた資金調達額の引上げ（第一弾）
- ・インド・インフラ金融公社（IIFCL）に対し、08年度末までに免税公債1,000億ルピーの起債を認める。調達した資金は、特に高速道路や港湾部門への投資に向けられる。
- その他
- ・発電用途で輸入されるナフサの5%関税を無税とする。

第二次（09年1月2日公表）

- 対外商業借入（ECB）の規制を緩和
- ・政府保証を受けられる金利上限規制を撤廃
 - ・大型宅地開発プロジェクト向けの借入を承認
 - ・ノンバンクによるインフラ融資向けの資金調達を解禁
 - ・海外機関投資家（FII）によるルピー建て社債への投資上限を60億ドル 150億ドルに引上げ
- 流動性強化（資金供給）
- ・特定目的事業体（SPV）を設立し、ノンバンクに対して資金提供を行う。2,500億ルピー相当の流動性供給を目指す。
 - ・特に商用車購入を促進するため、国営銀行に対し、ノンバンクへ融資を行うよう誘導する。
 - ・国営銀行の貸出目標を上方修正し、政府は2週間置きにセクター別の貸出動向をモニターする。
- 08年度中の州政府の追加的な資金調達を承認（計3,000億ルピー（州のGDP比0.5%））
- インフラ投資に向けた資金調達額の引上げ（第二弾）
- ・インド・インフラ金融公社（IIFCL）に対し、08年度末までに免税公債3,000億ルピーの起債を認める。これにより第一弾と合わせて1兆ルピーのインフラ・プロジェクト資金が調達可能となる。
- 輸出企業支援
- ・関税受給パスブック・スキーム（DEFB）の実施期限を09年3月末から12月末に延長する。
DEFBとは、輸出品の製造に使用された輸入部品と原材料の支払関税を、特定の輸出品目毎に定められた一定のレートに従って、クレジットとして払い戻すスキーム
 - ・自転車、農機具、衣類の一部等の製品に対する関税払戻しの増額（08年9月にさかのぼって適用）
- 国営銀行に対し、今後2年間で2,000億ルピーを資本注入

第三次（09年2月24日公表）

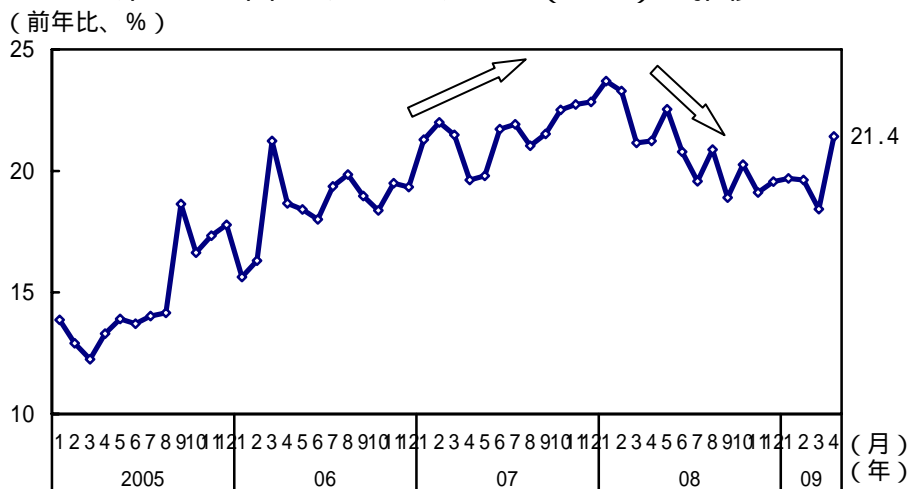
- 物品税率4%引下げの期限延長
10%の物品税率が適用されている品目を対象に税率を8%に引下げ
サービス税率を12% 10%へ引下げ
ナフサ輸入にかかる免税措置を延長
09/10年度における州の財政赤字の上限規制を緩和

（備考）インド首相官邸HP等より作成。

中銀は金融政策を大幅に緩和

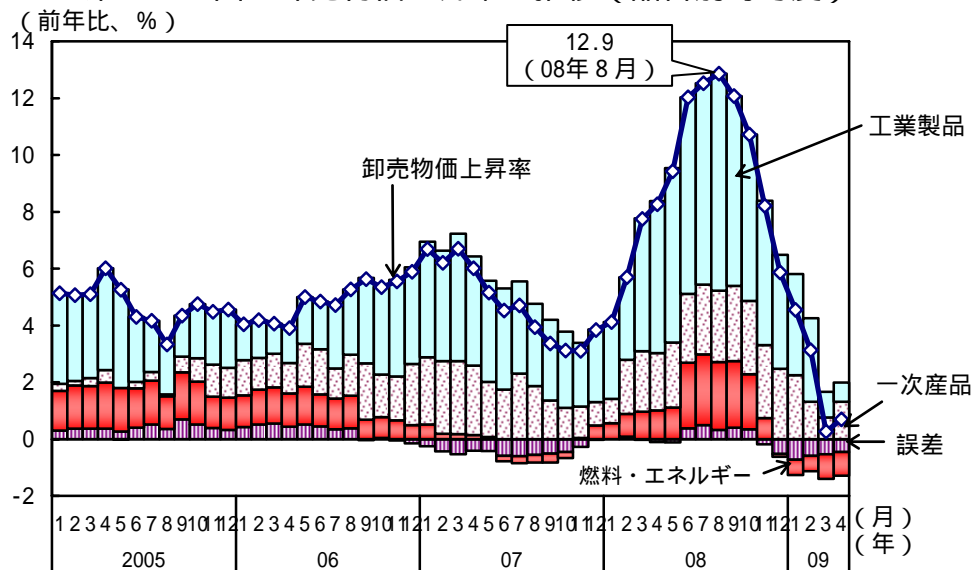
金融政策についてみると、04年以降、インド準備銀行はマネーサプライの高い伸びやインフレ圧力の増加等を背景に金融政策を引き締めていた（第2-4-27図、第2-4-28図）。しかし、08年10月以降はインフレ懸念が後退し、マネーサプライの伸びも減速をみせる一方で、景気減速懸念が高まったことから金融緩和へと方針を転じ、09年4月末までの間の政策金利の引下げ幅は、レポ・レート4.25%、預金準備率4.0%、リバース・レポレート2.75%となった（第2-4-29図）。

第2-4-27図 マネーサプライ（M3）の推移



(備考) インド準備銀行より作成。

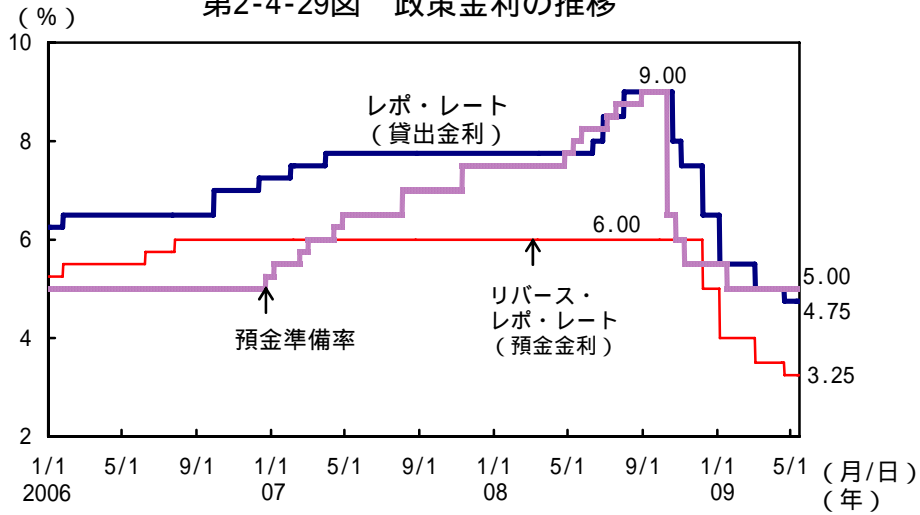
第2-4-28図 卸売物価上昇率の推移（品目別寄与度）



(備考) 1. インド商工省より作成。

2. 卸売物価上昇率は当局が最重視するインフレ指標。

第2-4-29図 政策金利の推移



(備考) インド準備銀行より作成。

政府による資本注入

また、政府の金融システム安定化策としては、09年1月に発表された第二次景気刺激策の中で、持続的に貸出を増加させるため、国営銀行に対し今後2年間で総額2,000億ルピーの資本注入を行うことが発表された。同年2月には、国営銀行の自己資本比率を12%以上に引き上げる方針の下、同比率が9%超にとどまっている国営銀行3行（UCO銀行、セントラル・バンク・オブ・インド、ビジャヤ銀行）に対して計380億ルピーの資本注入を行うことを明らかにした。

保護主義的な動き

09年3月における世界貿易機関（WTO）の報告¹²によれば、保護貿易措置の導入件数が最も多いのはインド（14件）とされている。事実、インド政府は金融危機以降、保護主義的な措置を相次いで発動している。

例えば、インド政府は、安価な海外製品の流入を背景に、08年11月には、鉄鋼製品と自動車部品の一部の輸入に対するライセンス制度（輸入管理規制）を導入した。また、インフレ抑制の経過措置として08年4月から無税となっていた大豆油、鉄鉱石・鉄鋼製品の関税引上げ（各20%、5%）等を行った。さらに、09年1月には中国製玩具の6か月間輸入停止を発表した¹³。今後こうした国内産業保護の動きが更に強まることが懸念される¹⁴。

¹² WTO (2009)

¹³ インドでは近年中国製玩具の輸入が急増しており、97年以降は一時的にシェアが80%に達する局面もみられた。

¹⁴ なお、09年3月には一部アルミ製品に対する最大35%の関税を課すセーフガードが発動された。