

減速感が強まるインド経済の動向

～ 低価格小型車の拡充が急がれる日系自動車メーカー ～

【要約】

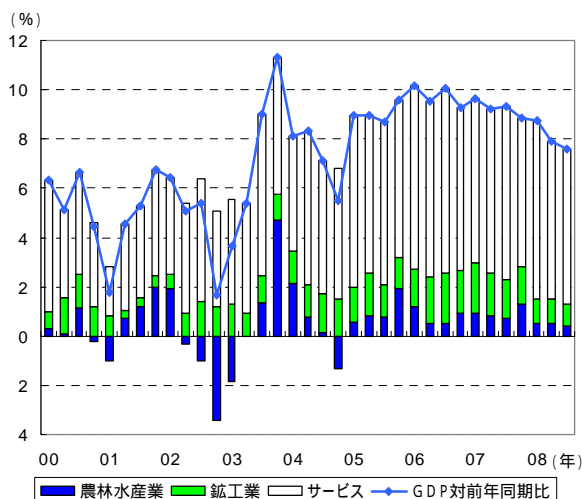
インド経済は、インフレ抑制に向けた金融引き締め政策で内需が伸び悩んでいたところに、金融危機による投資マネー引き揚げの動きが加わり、成長率の鈍化傾向が強まっているが、人口増などを背景に、中長期的にみた成長期待は依然として高い。低価格の小型車志向が強まるインドの自動車市場に対応するため、日系メーカーは、従来の設計思想を抜本的に見直すとともに、ASEANの既存拠点との連携強化や地場部品メーカーの積極的な活用により、良質で低コストの部材調達力を高めることが重要である。

1. 金融引き締め政策により内需の伸びが鈍化

内需主導型で毎年8%を超す高い経済成長を続けてきたインド経済にとり、08年は転換点の年となった。実質国内総生産の伸び率は、サービス業と製造業を中心に減速傾向が顕著となり、4-6月期以降は7%台に落ち込んでいる(図表1)。

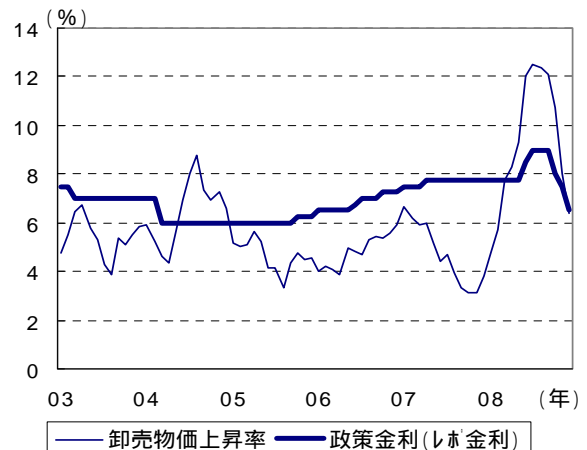
インドは原油の大半を輸入に依存しており、原油価格の高騰により、貿易赤字が急拡大している。穀物市況の上昇も国内のインフレを加速し、卸売物価上昇率は、07年末の3%台から08年6月には12%台まで急上昇した(図表2)。食料品や燃料など生活必需品の価格上昇を抑えるため、中央銀行であるインド準備銀行は政策金利を7月末に9%まで引き上げ、金融引き締め姿勢を強めた。

図表1 インドの実質国内総生産四半期ベース伸び率と部門別寄与度分解



(出所) Bloomberg

図表2 インドの卸売物価上昇率と政策金利



(出所) Bloomberg

この結果、ローン金利の上昇で二輪車や乗用車など高額商品の販売が伸び悩み、資本財支出の伸びも鈍化し始めるなど、経済成長の牽引役だった内需の底堅さに陰りが見え始めることとなった。

2. 金融危機による投資マネー引き揚げの加速

このように減速傾向が強まりつつあったインド経済を直撃したのが、今次の世界的な金融危機であった。インド経済自体は内需主導型であるが、国際収支面では海外からの資金流入に多くを依存しており、金融不安の影響を免れることはできなかった。

図表3 インドの国際収支

(単位:百万ドル)

項目/年度	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
貿易収支	-11,574	-10,690	-13,718	-33,702	-51,904	-63,171	-90,060
輸出	44,703	53,774	66,285	85,206	105,152	128,083	158,461
輸入	56,277	64,464	80,003	118,908	157,056	191,254	248,521
貿易外収支	14,974	17,035	27,801	31,232	42,002	53,405	72,657
うちソフトウェア・サービス	6,884	8,863	12,324	16,900	22,262	29,033	37,051
経常収支	3,400	6,345	14,083	-2,470	-9,902	-9,766	-17,403
資本収支	8,551	10,640	10,840	28,022	25,470	45,779	108,031
うち直接投資収支	4,734	3,217	2,388	3,713	3,034	8,479	15,545
うち証券投資収支	1,952	944	11,356	9,287	12,494	7,062	29,261
その他	1,671	6,479	-2,904	15,022	9,942	30,238	63,225

(出所) Reserve Bank of India Handbook of Statistics on the Indian Economy

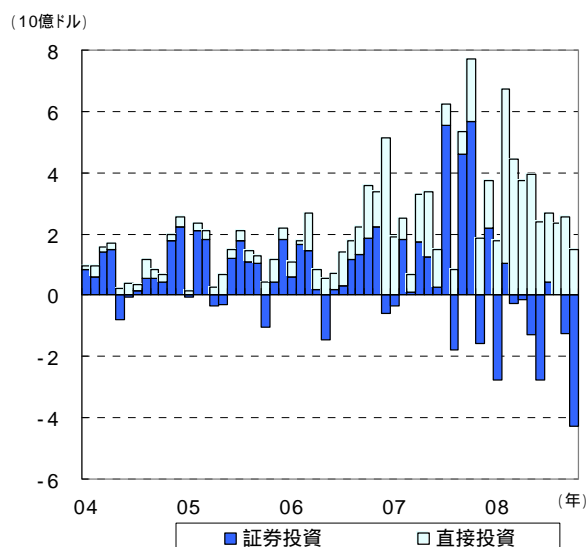
インドの貿易収支は赤字が続いている(図表3)。輸出は宝石・宝飾品、繊維・既製服類、医薬品類など、輸入は原油・石油製品、電子・輸送機器などが中心である。01年度から07年度にかけて、工業品の輸出は70億ドルから367億ドルへ増加したものの、輸入が資本財(同99億ドル 584億ドル)や原油・石油製品(同140億ドル 796億ドル)を中心に大幅に増えたため、貿易赤字が急拡大している。貿易外収支は、IT・ソフトウェア関連サービスの輸出増などにより、黒字幅が拡大しているが、これだけでは貿易赤字を埋め切れず、海外からの直接投資や証券投資、商業借入などの増加による資本収支の黒字で、経常赤字をファイナンスするという脆弱な構造となっている。

こうした状況下、03年半ばから上昇基調にあったインドの株価指数 SENSEX は、08年に入り、下落に転じた(図表5)。1月8日に記録した史上最高値 20,873 ポイントから、11月20日には 8,451 ポイントとなり、この間の下落幅は6割に達した。相場急落の要因としては、07年まで流入超が続いていた海外からインドへの証券投資が、08年初から流出超に転じ始めたことが挙げられる(図表4)。外国人投資家は、インフレや金融引き締めによる内需の伸び悩みを懸念し、インド株

投資に慎重な姿勢を強めたものとみられる。

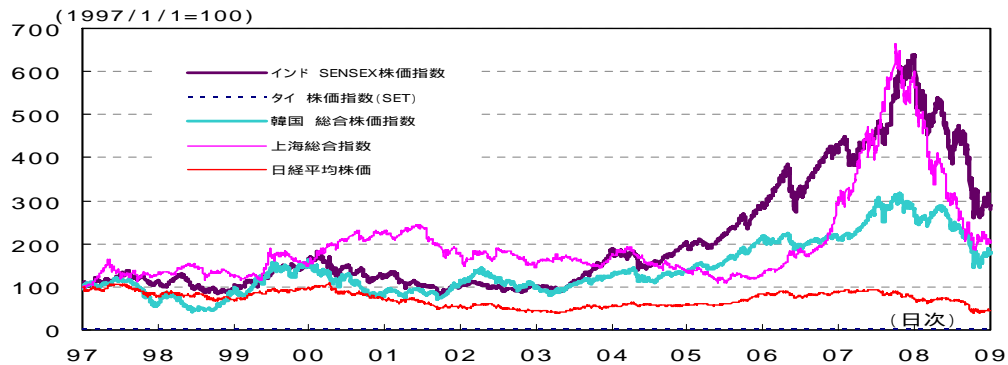
投資マネー引き揚げの動きはルピー安を加速させ、2008年1月の1ドル=39ルピーから、12月には同50ルピーまで下落した(図表6)。自動車産業をはじめとする製造業の多くは、資源高にルピー安が重なり、海外からの部材調達コストの高騰に直面することとなった。輸出比率の高いITサービス産業も、主力の米国向けの増勢が鈍っており、業績の下方修正が相次いでいる。

図表4 海外からインドへの投資資金の流出入状況

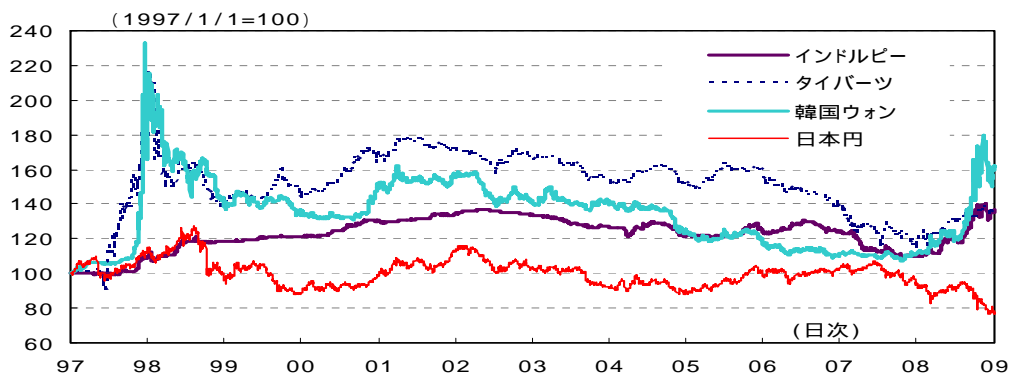


(出所) Bloomberg

図表5 主要アジア諸国の株価指数の推移



図表6 主要アジア諸国の為替レートの推移(対ドル)



(出所) 図表5, 6ともに Bloomberg

08年9月の「リーマン・ショック」以降、世界的な金融不安が一段と拡大し、インドへの証券投資を回収する動きは一段と加速している。直接投資も伸び率が鈍化傾向にあり、これまで経常収支の赤字を穴埋めしてきた資本収支の黒字幅縮小は避けられない情勢にある。

とはいえ、インドの外貨準備高は07年度末で3,000億ドル超の高水準にある。このため、行き過ぎた通貨価値の下落に歯止めをかけるだけの余力は備えているものとみられる。最大の懸念材料だったインフレが沈静化の傾向にあることから、インド政府は、08年10月末以降、政策金利を引き下げて金融緩和を進めるとともに、減税や公共事業の積み増しなどを柱とする景気刺激策を12月に発表し、内需の拡大を目指している。

3. 中長期的にみた潜在的な成長力への期待

IMF(国際通貨基金)が09年1月に発表した見通しによると、インドの経済成長率は08年の7.3%から09年は5.1%に減速するものと見込まれている(図表7)。世界経済の低迷を受けて、インド経済も今後数年間は減速が避けられない情勢にあるが、先進国と比べれば、相対的に高い成長が見込まれる。さらに中長期的にみれば、人口の増加や所得水準の向上による内需の拡大が期待され、インドの潜在的な成長力は依然として高いものと考えられる。

国連の推計によれば、現在約11.3億人とみられるインドの人口は、25~30年頃に中国を上回り、世界最大となる見込みである(図表8)。他のBRICs諸国と比べても、ロシアで人口減少が加速

図表7 IMFによる主要国の経済成長率見通し

	06年	07年	08年		09年	
	実績	実績	08/10 時点	09/01 時点	08/10 時点	09/01 時点
世界計	5.1	5.0	3.9	3.4	3.0	0.5
先進国	3.0	2.6	1.5	1.0	0.5	2.0
日本	2.4	2.1	0.7	0.3	0.5	2.6
米国	2.8	2.0	1.6	1.1	0.1	1.6
EU	3.3	3.1	1.7	1.3	0.6	1.8
NIEs	5.6	5.6	4.0	2.1	3.2	3.9
新興・途上国	7.9	8.0	6.9	6.3	6.1	3.3
アジア	9.8	10.0	8.4	7.8	7.7	5.5
中国	11.6	11.9	9.7	9.0	9.3	6.7
インド	9.8	9.3	7.9	7.3	6.9	5.1
ベトナム	8.2	8.5	6.3	-	5.5	-
中東	5.7	6.0	6.4	6.1	5.9	3.9
CIS	8.2	8.6	7.2	6.0	5.7	0.4
ロシア	7.4	8.1	7.0	6.2	5.5	0.7
中南米	5.5	5.6	4.6	4.6	3.2	1.1
ブラジル	3.8	5.4	5.2	5.8	3.5	1.8
アフリカ	5.6	6.3	5.9	5.2	6.0	3.4

(注) 08,09年は予測
(出所) IMF “World Economic Outlook”

し、中国の人口も 30 年頃をピークに減少に転じるのに対し、インドはその後増加が続き、50 年には 16.6 億人に達するものと予測されている。なかでも注目すべきは 15～64 歳の生産年齢人口である。中国では、日本や欧州と同様に少子高齢化の影響で減少が進むが、逆にインドの生産年齢人口は、05 年の 7 億人から 50 年には 11 億人へ増加する見込みである。

このように、インドでは今後長期にわたり、人口増による内需拡大と、若年層主体の豊富な労働力が期待される。巨大市場としての魅力と、生産・開発拠点としてのポテンシャルを自社の成長

につなげるためには、厳しい事業環境の中でも、将来を睨んだ積極果敢な投資が求められよう。

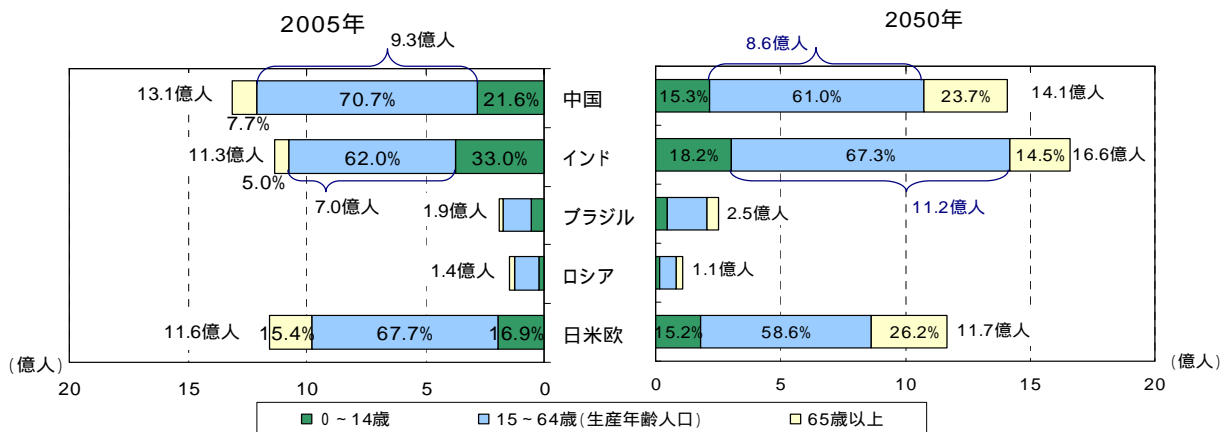
4. 低価格の小型車志向が強まる自動車市場

自動車産業は、日本とインドの経済関係において最も重要な位置付けにある。最近 5 年間の日本からの直接投資の約 6 割は輸送機械で占められている。日系メーカーは 80 年代からインドにおける事業基盤の構築に取り組み、83 年のスズキを皮切りに、95 年にホンダ、99 年にはトヨタ自動車現地生産を開始した。日産自動車も 10 年の稼働開始を目指して新工場の建設を進めており、素材や機械、エンジニアリングなど裾野産業への波及が一段と活発化するものと見込まれている。

自動車メーカーがインドなど新興国市場に注力する背景には、先進国市場の成熟化が挙げられる。世界全体の四輪車保有台数 9.2 億台のうち、73%は日米欧など先進国に偏在している。これに対し、世界人口の 80%を占める BRICs や中近東、アフリカなどの保有台数は、全体のわずか 27%にすぎず、これら新興地域での潜在的な市場拡大の余地は非常に大きいと考えられる(図表 9)。

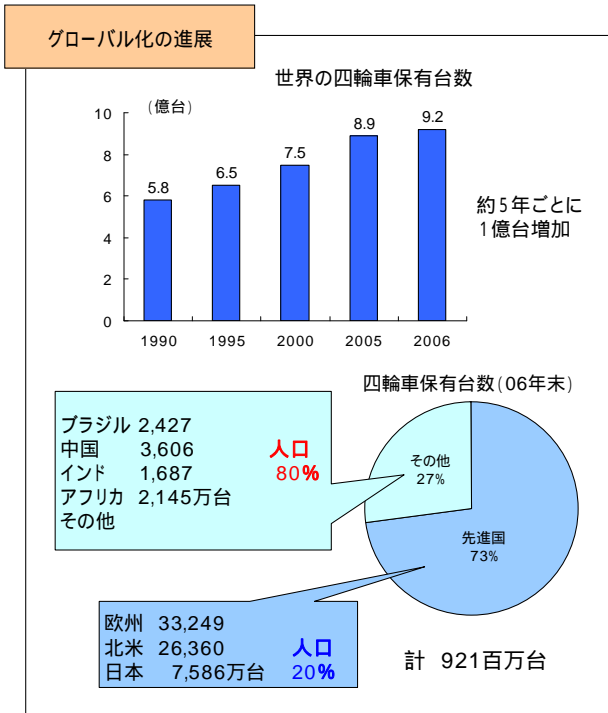
BRICs の四輪車市場は 07 年に 1,610 万台に達し、08 年には米国市場を抜いて、世界最大のマーケットになったものとみられる(図表 10)。BRICs の中でも、インドは自動車の普及が最も遅れてい

図表 8 BRICs 諸国と日米欧の年齢別人口構成の推移



(出) 今月のトピックス No.1-1(2008年1月28日) Revision (中位推計)
Population Division of the Department of Economic and Social Affairs of the United Nations

図表9 世界の自動車保有台数の状況



(出所)日本自動車工業会資料などから日本政策投資銀行作成。人口千人当たりの保有台数をみると、インドは15.2台にとどまり、ブラジルやロシアと比べて1桁少ない。中国と比べても半分強の水準であり、まさにこれから本格的な普及期を迎える段階にあることが分かる(図表11)。

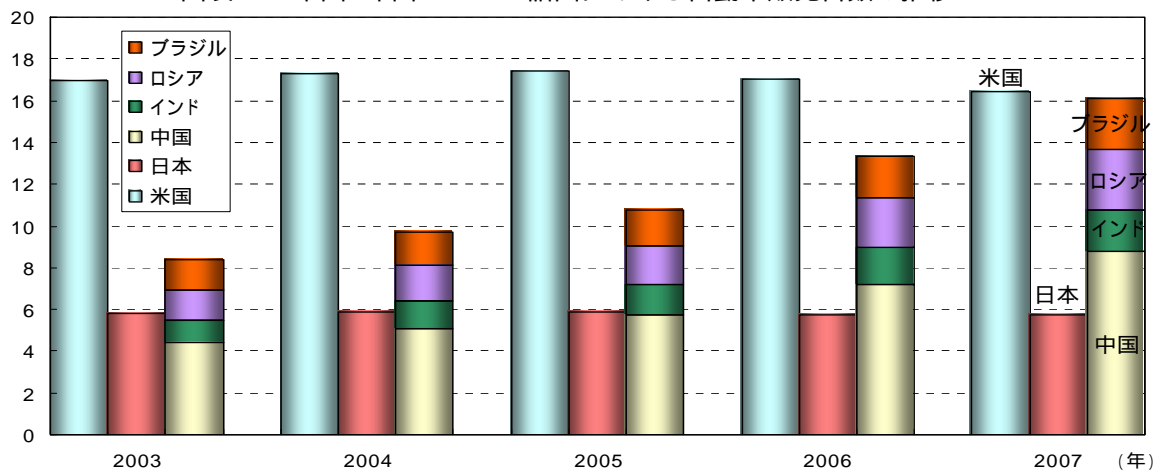
インド国内の四輪車販売は、金融危機による自動車ローン貸し渋りの影響などから、08年10月以降、前年割れが続いており、09年は踊り場を迎えることは避けられそうにない。インド自動車工業会(SIAM)によると、08年11月の国内四輪車販売台数は、前年比29.8%減の120,620台にとどまった。このまま減少傾向が続けば、08年度の販売台数は、前年度の203万台を下回る可能性もある(図表12)。

投資計画の見直しの動きも広がっている。ホンダは、ラジャスタン州で2010年に計画していた四輪車の生産能力拡大時期を、市場状況を鑑みて延期すると発表した。また、日産自動車はルノーと合併を進めているチェンナイ新工場については、投資の一部を延期し、アショク・レイランドとの小型商用車工場についても稼働を先送りする方針と伝えられている。

このように足元では厳しい状況が続いているが、ガソリン価格が落ち着きを取り戻していることに加え、小型車に対する物品税の減税による値下げ、金融緩和による自動車ローン金利の低下など、販売環境には改善の兆しもみえつつある。

インドの四輪車市場では、1,400cc以下の小型車の占める比率が7~8割近くまで上昇しているとされる。一方、1,500cc以上のクラスの販売は低調に推移していることから、トヨタ自動車やホ

図表10 米国・日本・BRICs諸国における自動車販売台数の推移



(出所)日本自動車工業会

図表 11 インドとアジア諸国との経済指標比較

	人口	国土面積	実質GDP 成長率	名目GNI		1人あたり 名目GNI		四輪車保 有台数	5歳未満 乳幼児 死亡率	貧困人口比率 (生活費1日 1ドル未満人口)		成人 識字率	
	(2006年) (億人)	(2006年) (万km ²)	(2006年) (%)	(2006年) (億米ドル)	(順位)	(2006年) (米ドル)	(順位)	(台/千人)	(千人当り)	(%) (調査年)	(2005年, %)	男性	女性
インド	11.10	328.7	9.2	9,091	(10)	820	(161)	15.2	76	33.5	2004/05	73	48
中国	13.12	963.5	10.7	26,210	(4)	2,000	(130)	27.5	24	9.9	2004	95	87
ブラジル	1.89	851.5	3.7	8,926	(11)	4,710	(93)	128.4	20	7.5	2004	88	89
ロシア	1.43	1,709.8	6.7	8,223	(13)	5,770	(78)	228.6	16	<2	2002	100	99
日本	1.28	37.8	2.2	49,347	(2)	38,630	(19)	592.6	4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
インドネシア	2.23	190.5	5.5	3,159	(24)	1,420	(140)	31.3	34	7.5	2002	94	87
タイ	0.63	51.3	5.0	1,937	(33)	3,050	(110)	140.0	8	<2	2002	95	91
ベトナム	0.84	32.9	8.2	585	(58)	700	(169)	n.a.	17	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
米国	2.99	963.2	2.9	133,869	(1)	44,710	(11)	816.1	8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

(注) カッコ内は世界 208 カ国中の順位

(出所) The World bank World Development Indicators

ンダなどは、09年から10年にかけて、相次いで小型車をインド市場に投入する方針である。また、土地収用をめぐる地元農民とのトラブルにより、いったん発売が延期されたタタ自動車の低価格車「ナノ」も、量産工場の建設場所を西部のグジャラート州に変更するとともに、既存工場を活用して09年中に発売を開始できるかどうか、検討中である。

5. 地場部品メーカーの指導・育成が急務に

インドでは、二輪車からの乗り換え需要を狙った低価格の小型車が今後の主戦場になるものとみられる。日系メーカーが、一定の品質や環境性能、ブランドイメージを維持しながら、低価格の小型車を供給していくためには、部材コストの抑制が重要となる。そのためには、インドの地域特性を踏まえて、設計思想やサプライチェーンを抜本的に見直すことが重要になる。低コストで良質な部材の調達力を強化するには、経済連携関係が進展するASEANの既存拠点との間で、部品や材料メーカーを含めた補完・分業体制を構築することが有効と考えられる。それとともに、価格競争

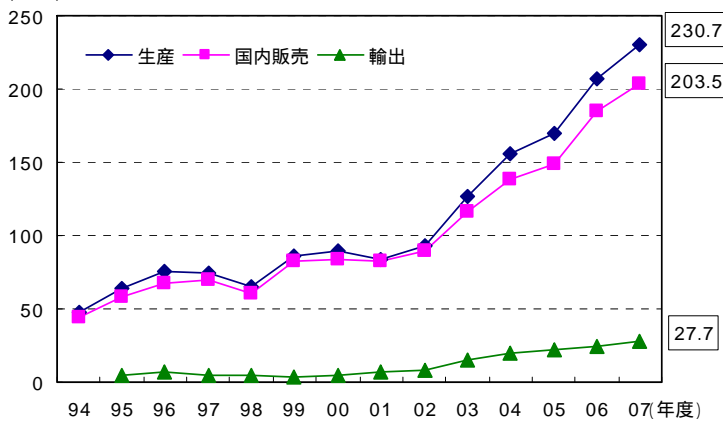
力を有する地場の部品メーカーからの調達を増やし、コスト削減を図ることが肝要である。

インドの自動車販売シェアの6割弱は日系メーカーが占める。したがって、地場の部品メーカーが成長を図るためには、日系メーカーとの取引拡大が不可欠となる。地場大手のスングラム・オートコンポーネンツやラーネ TRW といった部品メーカーは、日本の業界関係者による指導も受けながら、カイゼンや TQM (Total Quality Management) などの管理手法を導入し、品質の向上と安定化に努めるとともに、顧客への納入リードタイムの削減に取り組んでいる。しかし、これら一部大手を除く中堅・中小企業の技術レベルはまだ低く、特にプレス部品や樹脂部品などでは、日系メーカーの品質要求を十分には満たせないのが現状である。今後、現地調達の拡大を目指す日系メーカーとしては、部品から原材料までさかのぼり、地場の調達先を幅広く開拓することが重要となろう。

インド自動車部品工業会 (ACMA) では、日本から学んだ品質管理のノウハウを、多くの地場メーカーが共有できるようにするため、10~15社

が毎月集まり、成功事例を集団で学習する「クラスター・ミーティング」と呼ばれる取り組みを推進している。地場企業から日系メーカーへの納入を拡大する上で、インド側の努力が必要であることは言うまでもないが、日系メーカーとしても、地場メーカーの指導や育成にこれまで以上に積極的に取り組み、全体的な水準の底上げに向けて協力関係を強めていくことが求められよう。

(万台) 図表 12 インドの自動車(四輪車)産業の動向



(出所) SIAM

調査部(産業調査担当) 清水 誠]

お問い合わせ先 株式会社日本政策投資銀行 調査部
 Tel: 03-3244-1823
 E-mail: report@dbj.jp