

2023年11月16日

通貨ニュース

インド：貿易赤字が過去最大を記録～需給面で逆風が続く INR 相場～

15日、インドの10月貿易統計が公表された。注目された貿易収支は▲315億ドルを記録し、9月の▲194億ドルから赤字幅を大きく拡大させ、過去最大の赤字を記録した(図表1)。輸出は+6.2%(前年比、以下同様)と9月の▲2.6%からプラスに転換したものの、輸入が+12.3%と9月の▲15.0%からより大きな幅で増加したことによって、貿易赤字が市場予想(▲204億ドル)を大きく上振れた格好だ。

上述の通り、過去最大の貿易赤字の主因は輸入の急増であり、輸入額も過去最大を更新している。輸入を大まかな項目ごとに図示したものが図表2であるが、幅広く増加していることがわかる。金輸入は、11月のディワリ(ヒンドゥー教最大の祭り)に向けて仕入れ量が増えた可能性が高いだろう。また、石油輸入も増加しているが、これは良好な内需に加え、高水準で推移している資源価格に依る部分が大きそうだ。その他の輸入も同様に増加しており、予想外に底堅い推移を続ける同国経済によって支えられているのだろう。

先行きに目を移しても、貿易赤字が高水準を維持し、需給面でINRの逆風となる構図はそう簡単に変わらないだろう。輸出面を考えても、欧州圏経済を中心にすでに弱さが顕在化している中、年末以降にかけて外需が伸び悩む公算が大きい。他方、輸入に関しても、足許では資源価格がやや落ち着いているとはいっても、パンデミック前と比較すれば依然高い水準で推移している事実は変わらない(図表3)。今後インド経済もある程度の減速が見込まれる中で、輸入額はある程度落ち着く可能性が高いものの、巨額の貿易赤字が定着する流れは不変であろう。

もともと、INRの一段安のリスクはそう大きくはない。インド準備銀行(RBI)によるタカ派姿勢は思ったよりも長引いている印象が強く、利下げ開始に関しても、早くても24年の中頃と想定している(*1)。また、RBIは機動的な為替介入を行っており、INRが強い売り圧力に晒された際には、INR買いで対抗するだろう(図表4)。加えて、インド経済に対する期待感は今までになく高まっており、来年にはインド国債が新興市場債券指数(JPMorgan Government Bond Index-Emerging Markets)へ組み込まれる(*2)。株式市場も断続的に史上最高値を更新している環境下、域内金融市場への相応の規模の資金流入が期待される。また、モディ政権による「メイク・イン・インド」政策は比較的順調に進んでおり、グローバル企業がインドに進出するといったニュースもたびたび聞こえている。直接投資の拡大は今後も期待できる中、資本流入だけでなく、製造業部門の強化による輸出競争力向上にも寄与するだろう。かかる中、INR相場は、史上最安値を大きく更新するような値崩れは今のところ想定していない。もともと、FRBによる「タカ派な現状維持」が続く中、需給面も重しとなり、上値の重い推移を続けそうだ。

金融市場部

長谷川 久悟

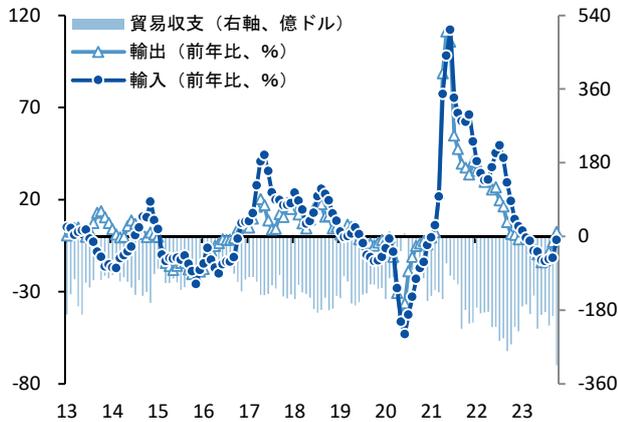
03-3242-7065

kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

*1 詳細は、10月6日発行の通貨ニュース、『インド：10月金融政策会合～RBIは保有債券の売却を示唆～』をご覧ください。

*2 詳細は、9月22日発行の通貨ニュース、『インド：新興市場債券指数へのインド国債の組み入れが決定』をご覧ください。

図表 1: 貿易統計



出所: CEIC、みずほ銀行 ※輸出入は3か月移動平均

図表 2: 輸入動向



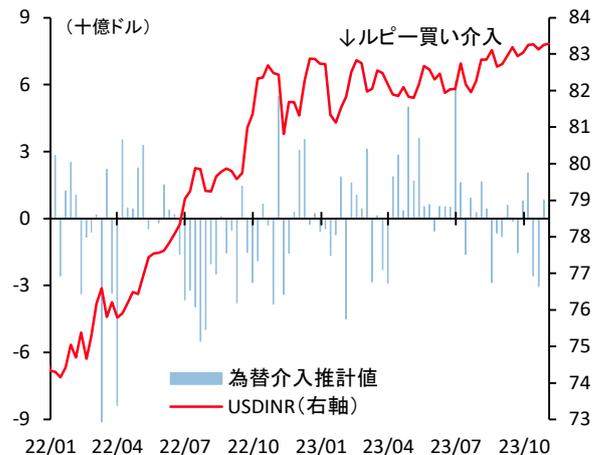
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 3: 石油価格と INR 相場



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: RBI の為替介入額と INR 相場



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。