

2024 年 9 月 18 日

通貨ニュース

インド:8 月貿易収支を受けて～予見された貿易赤字の急拡大～

17 日、インドの 8 月貿易収支統計が公表された。結果は▲296 億ドルの赤字であり、過去 2 番目の赤字規模を記録した(図表 1)。市場予想の▲228 億ドル、7 月の▲235 億ドルを大きく上回る赤字となった。輸出金額は前年比▲9.3%と 7 月の同▲1.5%から減少幅を大きく拡大させた一方で、輸入金額は同+3.3%と 7 月の同+7.5%から伸びは減速こそしているが、いまだプラス圏で推移している。このギャップが、貿易赤字拡大に寄与した。

要因は明白であり、7 月に金輸入にかかる輸入関税が引き下げられたことを受け、金輸入が急拡大したことが背景にある。具体的には、15%から 6%に引き下げられている。実際、金輸入は 8 月に 101 億ドルと 7 月の 31 億ドルから大きく増加し、過去最高を記録した(図表 2)。他方、石油輸入は減少(139 億ドル→110 億ドル)している。資源価格の下落が原油輸入額を押し下げている側面もあるだろうが、平仄が全く取れていない。市場予測とのずれは、金輸入額の急増で全て説明可能である。

もっとも、この結果は十分に予見可能だったと考えている。実際、7 月に発刊した『通貨ニュース』(*)においても、筆者は 8 月に貿易赤字規模が拡大する可能性を既に指摘していた。更に、8 月に入って以降、金輸入が増えているとの現地報道もあっただけに、貿易赤字が急拡大することは想定できた事態でもある。むしろ、市場予想が貿易赤字の縮小を見込んでいたことが、不思議なくらいである。

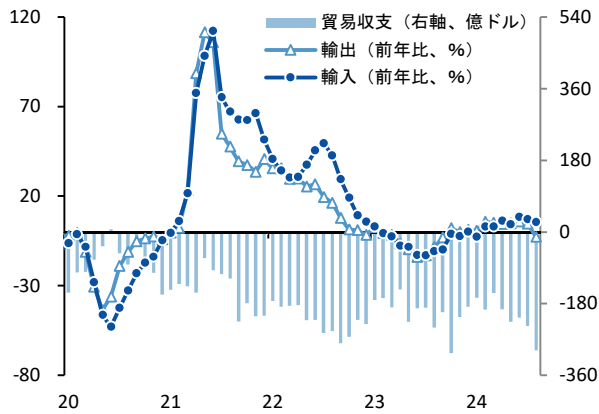
もちろん、8 月の貿易赤字の規模は、あくまで一過性であろう。過去の推移にかんがみればこの額の金輸入が毎月続くとは想定されず、逆に資源価格の落ち着きを背景に、上記の通り石油輸入は既に減少している。9 月以降は、貿易赤字の規模は切り下がる可能性が高いだろう。もっとも、相対的に頑健さが目立つインド経済の動向、資源を輸入に頼る貿易構造に鑑みれば、巨額の貿易赤字は見通せる将来で解消されないだろう。引き続き、需給面で INR が売られやすい構図は続くと考えている。

なお、8 月の INR 安に関しては、財貿易にかかる需給フロー以外にも、インド株式に関わる海外投資家の資金フローも寄与していた疑いが濃厚である。8 月に、インド株式はグローバルな株安につれる格好で調整を余儀なくされたが、この間海外投資家によるインド株の買い越し額も、大きく減少したことが確認されている(図表 3、4)。キャピタルゲイン課税の強化も、心理面で逆風になっている側面もあるだろう。もっとも、9 月に入って以降、資金流入ペースは再加速しており、そこまで懸念される状況には至っていない。

*詳細は、7 月 24 日発行の通貨ニュース、『インド:本年度改定予算案公表を受けて～INR 最安値更新の背景～』をご覧ください。

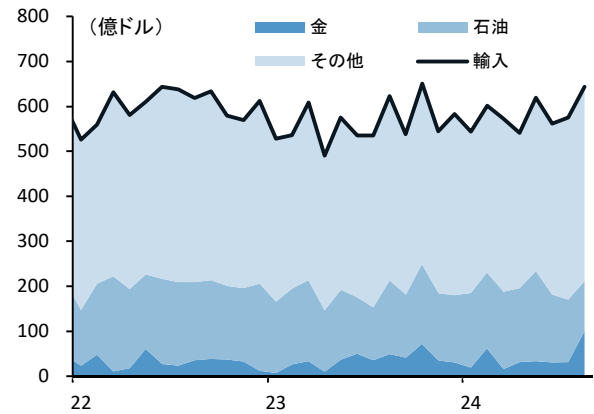
金融市場部
マーケット・エコノミスト
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

図表 1: インドの貿易統計



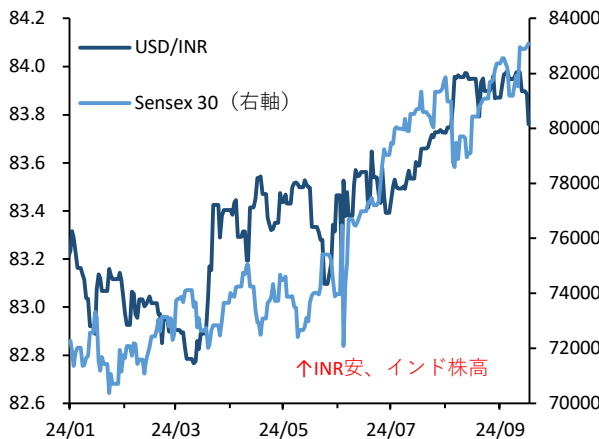
出所: CEIC、みずほ銀行 ※輸出入は 3 か月移動平均

図表 2: インドの輸入動向



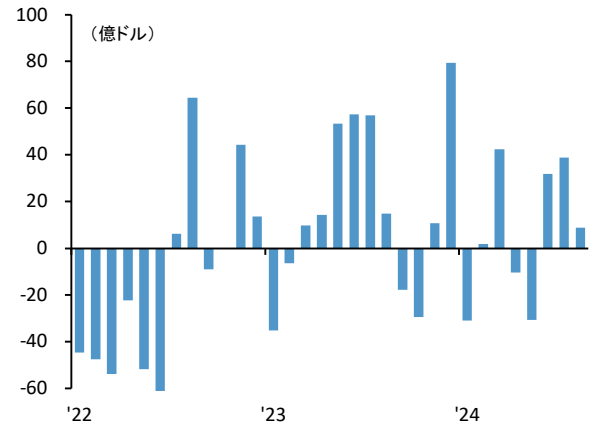
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

図表 3: インド株式と INR の動向



出所: ブルームバーク、みずほ銀行

図表 4: 海外投資家による株式市場への資金流入動向



出所: ブルームバーク、みずほ銀行 ※プラスは資金流入、月次データ

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。