



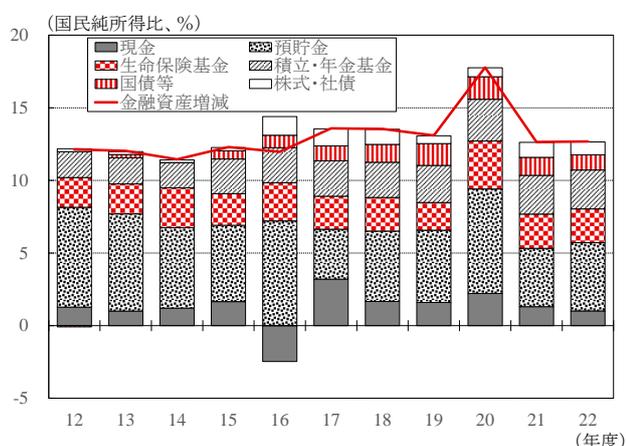
2024年11月27日

インドにおける家計の「貯蓄から投資へ」の動き

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 主任研究員 福地 亜希

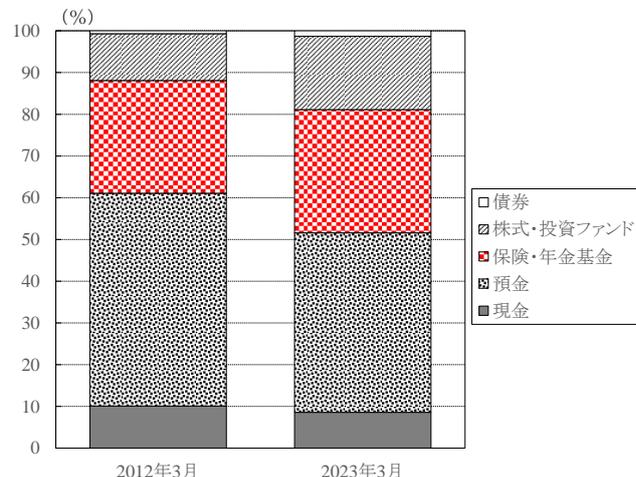
インドでは、家計の金融資産運用における「貯蓄から投資へ」の動きが進みつつある。家計の金融資産運用（フロー）に占める各資産の内訳をみると、中長期的なトレンドとして預金への資金流入ペースが緩やかとなる一方、生命保険や積立・年金基金のほか、投資信託を含む株式・債券などへの資金流入が増加しつつある（第1図）。家計の金融資産残高構成においても、預金の割合が縮小する一方、保険・年金基金に加えて株式・投資ファンドの割合が拡大している（第2図）。

第1図：家計の金融資産フローの推移



(注)年度は4月～翌年3月、直近は2023年3月。『株式・社債』は投資信託を含む。
(資料)RBI統計より国際通貨研究所作成

第2図：家計の金融資産残高構成の変化



(資料)RBI統計より国際通貨研究所作成

コロナ禍後、株式市場の回復を受けて、高いリターンを求める家計の株式保有が増えつつあり、株式時価総額に占める家計（非プロモーター¹）のシェアは2010年代初めの15%程度から、2023年3月までには19%まで上昇した²。2023年から2024年半ばにか

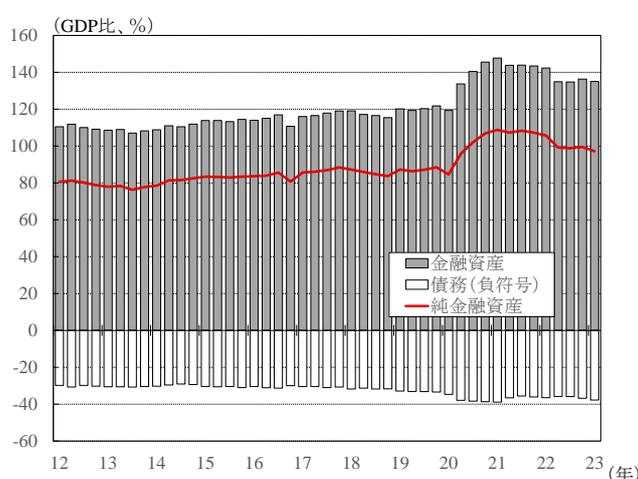
¹ 「プロモーター」は、インド会社法上、目論見書または年次報告書に記載されている者や、直接的または間接的に会社の運営を支配している者などと定義されている。

² RBI (2024b)

けては、最高値の更新が続いた株式市場の活況も個人の金融資産運用に影響を与えた可能性がある。保険分野では、監督当局であるインド保険監督開発庁（IRDAI）を中心に、2047年までにすべての国民が適切な生命保険・医療保険・損害保険に加入することを目指し、規制緩和や改革に取り組んでいる³。2021年に外資による保険会社の直接投資の上限引き上げ（従来49%→74%）やデジタル技術を活用したインシュアテックの急成長などにより、保険へのアクセスが容易になっていることなども、こうした流れを後押ししているとみられる。

なお、家計の金融資産残高は、貯蓄の増加に加えて、資産価格の上昇による押し上げもあり、コロナ禍前の名目GDP比120%から2023年3月末には同135%まで拡大した（第3図）。

第3図：家計部門の純金融資産の推移



(資料) RBI統計より国際通貨研究所作成

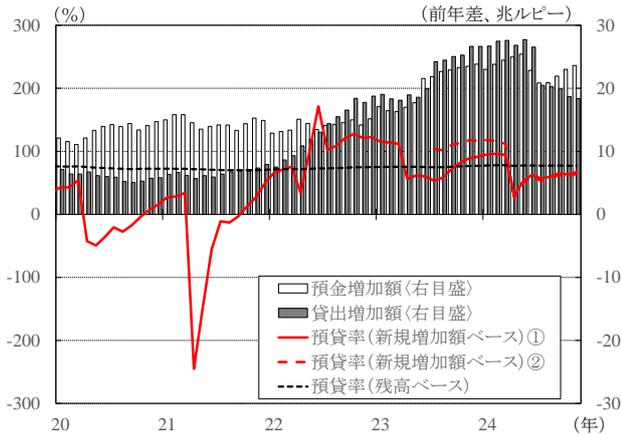
こうした中、コロナ禍後の景気回復局面において、銀行貸出の増加ペースが預金を上回り、預貸率（新規増加額ベース）が100%を上回るなど、一時、銀行セクターにおける流動性のひっ迫が懸念される状況がみられた（第4図、第5図）。個人向け銀行貸出の高い伸びは、雇用・所得環境の改善に加えて、デジタル金融包摂および金融サービスのデジタル化の進展なども支えになったと考えられる。

金融市場の安定化に向けてインド準備銀行（中央銀行、RBI）は、銀行に対して預貸率の引き下げを働きかけるとともに、2023年11月には、個人向けなど信用の伸びの高いセグメントに対するリスクウェイトの引き上げなど規制を強化した⁴。2023年のHDFC銀行による住宅開発金融会社（HDFC）の吸収合併による押し上げの一巡に加えて、株式市場の調整などもあり、足元にかけて貸出の伸びは鈍化、預金の増加ペースが回復し、直近の預貸率（新規増加ベース）も60%台まで低下している。

³ <https://irdai.gov.in/web/guest/document-detail?documentId=1624671>

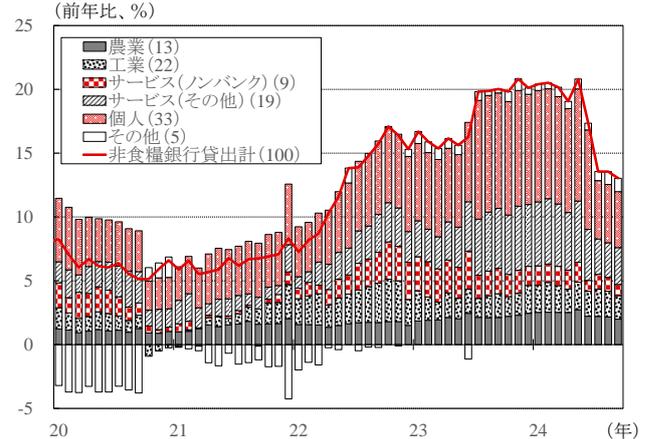
⁴ 福地亜希 (2024)

第4図：商業銀行の預貸率の推移



(注)『預貸率(新規増加額ベース)②』は、銀行合併の影響を含む。
 (資料)RBI統計より国際通貨研究所作成

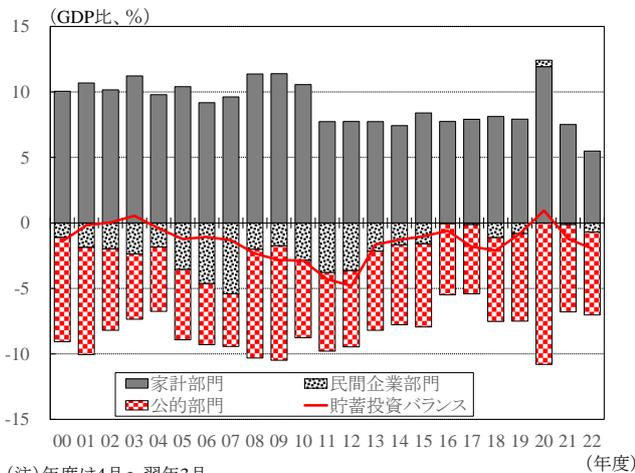
第5図：銀行貸出の推移



(注)分野名後の括弧内は全体に占めるシェア(2024年9月末時点)。
 (資料)RBI統計より国際通貨研究所作成

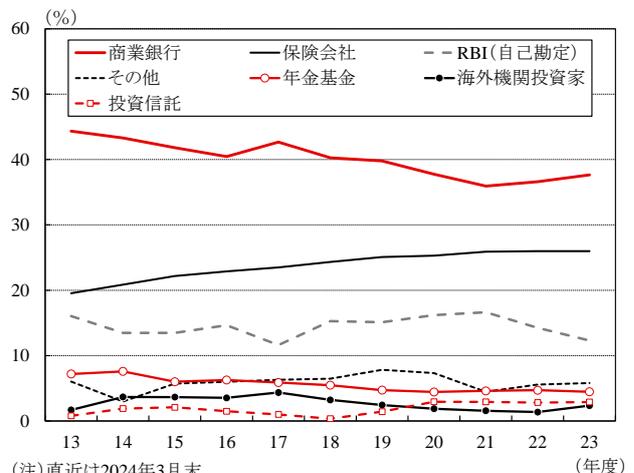
インドにおける貯蓄・投資バランス上、家計部門の黒字が、銀行部門を介して、政府部門の旺盛な資金需要を賄う格好となっている(第6図)。一方、国債の主体別保有割合をみると、商業銀行が長期的に低下トレンドを辿る中、保険会社や年金基金といった国内機関投資家が拡大方向にあり、合わせて約7割強を占める構図に変わりはない(第7図)。長い目でみれば、家計の金融資産構成における「貯蓄から投資へ」の流れは続くと思われる。銀行セクターに限らず、保険や年金基金といった機関投資家が、家計部門から他の部門への金融仲介機能を担う点についてはプラスに評価できる。他方、コロナ禍以前から、金融および企業部門のバランスシート調整を背景とした投資の伸び悩みが続く中、政府のインフラ投資拡大が成長の押し上げ要因となってきたが、持続的な成長に向けては、民間部門の投資拡大が課題となっている。銀行部門に対しては、行き過ぎた信用拡大を回避しつつ、製造業をはじめとする民間部門への資金供給を通じて、成長を後押しする役割が期待されよう。

第6図：貯蓄・投資バランス(部門別内訳)の推移



(注)年度は4月～翌年3月。
 (資料)インド財務省統計より国際通貨研究所作成

第7図：国債の主体別保有割合の推移



(注)直近は2024年3月末。
 (資料)RBI統計より国際通貨研究所作成

以上

<主な参考文献>

福地亜希(2023)「インドの経済情勢～内需を中心に安定成長が続くも、成長分野への資金供給拡大が課題～」国際通貨研究所『国際通貨研レポート』nl2023.40、2023年1月30日 (<https://www.iima.or.jp/docs/newsletter/2023/nl2023.40.pdf>)

----- (2024) 「インドにおけるリテール金融市場の現状と課題～デジタル金融包摂の進展も個人向け信用拡大を後押し～」外国為替貿易研究会『国際金融』第1385号、2024年10月1日

Reserve Bank of India (RBI)(2024a), “Financial Stocks and Flow of Funds of the Indian Economy 2021-22,” Reserve Bank of India Bulletin - Articles, June 19, 2024 (<https://website.rbi.org.in/web/rbi/publications/rbi-bulletin/index?&publishDateFrom=2024-06-19&publishDateTo=2024-06-19&monthAndYear=false>)

----- (2024b), “Estimating the Financial Wealth of Indian Households,” Reserve Bank of India Bulletin - Articles, July 18, 2024 (<https://website.rbi.org.in/web/rbi/publications/rbi-bulletin/index?&publishDateFrom=2024-07-18&publishDateTo=2024-07-18&monthAndYear=false>)

----- (2024c), “Reserve Bank of India Bulletin - November 2024,” November 20, 2024 (<https://website.rbi.org.in/web/rbi/publications/rbi-bulletin/index?&publishDateFrom=2024-11-20&publishDateTo=2024-11-20&monthAndYear=false>)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2024 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

Telephone: 81-3-3510-0882

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

電話 : 03-3510-0882 (代)

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <https://www.iima.or.jp>