

# インド

## 景気回復が持続

SMBC Asia Monthly

日本総合研究所 調査部

研究員 大嶋 秀雄

E-mail : oshima.hideo@jri.co.jp

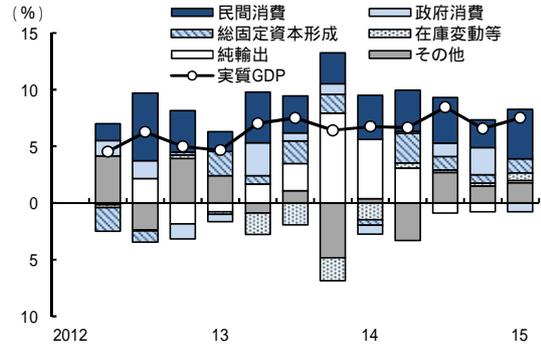
### 2015年1~3月の実質GDP成長率は+7.5%

足元のインド経済は、モディ政権による改革推進への期待や原油安によるインフレ率低下などを背景に内需が堅調であることから、回復基調にある。1~3月の実質GDP成長率は前年同期比+7.5%と前期(同+6.6%)から加速した(右上図)。需要項目別では、外需が力強さを欠くなか、好調な民間消費と底堅い総固定資本形成が成長をけん引した。年度(14年4月~15年3月)でも前年比+7.3%と、前年度(同+6.9%)から改善した。

生産側の統計であるGVA(粗付加価値)では、15年1~3月に農業が前年同期比(以下同じ)1.4%と落ち込んだのに対し、サービス業は+9.2%、製造業は+8.4%と堅調であった。ただし、3月の製造業生産は前年同月比+2.8%と前月(同+5.2%)から減速している。モディ政権は「メイク・イン・インド」を掲げて製造業の発展による経済成長を目指しているものの、複雑な税制やインフラの未整備など、課題も多く残されている。

今後を展望すると、インフレ率の低下や金融緩和を受けて、景気回復が持続すると考えられる。ただし、製造業の急速な発展が難しいことや、財政赤字が大きく支出の拡大に制約があることなどを考えると、経済成長の大幅な加速は難しく、15年は+7%台半ばの成長となる見通しである。

< 実質GDP成長率(前年同期比)と需要項目別寄与度 >



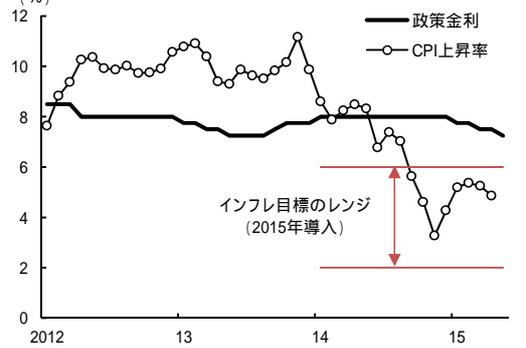
(注) その他は統計上の不突合など。  
(出所) Ministry of Statistics and Programme Implementation (年/期)

### 難航が懸念されるモディ政権の改革

インド準備銀行(中央銀行)は、6月2日に政策金利(レポ金利)を0.25%ポイント引き下げ、年7.25%とした(右下図)。1、3月に続く今年3度目の利下げとなる。背景としては、設備稼働率の低迷や銀行融資の伸び悩みなどが指摘されている。ただし、今後はモンスーン期の少雨による食品価格の上昇や原油安の一方などを受けてインフレ率が上昇に転じる可能性があることに加え、米国の利上げ観測も高まっており、更なる利下げの余地は限られるだろう。

金融緩和による一定の景気底上げは期待できるものの、持続的な成長のためにはモディ政権による改革が欠かせない。しかし、5月で発足後1年が経過したモディ政権では、ねじれ国会の問題が顕在化している。就任当初は、与党インド人民党が下院で単独過半数を獲得したため迅速な改革推進が期待されたが、上院で過半数を握る野党の強い反発を受け、いくつかの重要法案の審議が遅れている。とくに注目されるのが、物品・サービス税(GST)導入に関する税制改革である。これは中央政府や各州が設定する複雑な税制を一本化するもので、製造業の発展や外資企業の誘致に大きく貢献するとみられている。政府は16年4月のGST導入を目指しているものの、上院での審議難航で導入の遅れが懸念されている。改革への期待が国内外で先行するなか、モディ政権が着実に改革を進められるかが注目される。

< 政策金利とCPI上昇率(前年同月比) >



(出所) 中央銀行(RBI)、統計局 (年/月)

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。