

インド 2016年度の成長率は+7.4%

SMBC Asia Monthly

日本総合研究所 調査部
 研究員 松田 健太郎
 E-mail : matsuda.kentaro@jri.co.jp

2015年度の成長率は+7.2%

インドでは景気回復基調が続いている。2015年4～6月期の実質GDPは、前年同期比+7.0%(以下同じ)と1～3月期(+7.5%)から小幅減速したものの、世界的に景気が鈍化するなかで、相対的に高めの成長を維持している(右上図)。

需要項目別にみると、中国をはじめとした海外景気の鈍化から輸出が6.5%となる一方、原油価格の低下に伴う実質購買力の上昇や消費者マインドの改善から民間消費が+7.4%と堅調に推移したほか、道路整備などの公共投資を中心に総固定資本形成も+4.9%と安定した伸びとなった。

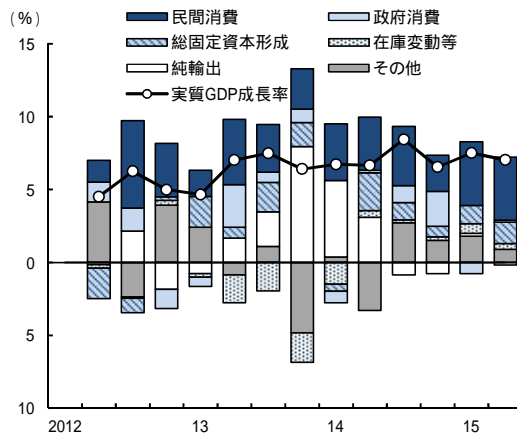
足元の動きをみると、好調な内需を背景に、14年末以降、鉱工業生産指数は前年比プラスが続いている(右中央図)。こうした生産の増加を受けて、低迷していた設備稼働率が緩やかに改善するなか、設備投資の先行指標である資本財生産も3カ月連続で前年比10%台を上回る増加となっており、今後の投資の持ち直しが期待される。

一方、消費者物価指数(CPI)は、14年半ば以降、大幅に低下している(右下図)。原油価格の大幅な下落に加え、政府による主要作物のMSP(最低支持価格)の抑制や、緊急輸入の実施などの食品供給管理が奏功し、6～9月のモンスーン期の少雨により農業生産が減少したにもかかわらず、食品価格の高騰が生じていないことが背景にある。

インフレ率の低位安定を受け、インド準備銀行は、1月、3月、6月に各0.25%ポイントの利下げを行った後、9月にも0.5%ポイントの利下げを実施した。16年1月までにCPIの伸び率を前年比+6%未満にするというインフレ目標が達成される見通しとなった(予測は+5.8%程度)ことが背景にある。利下げは、景気下支えに重点を置いた政策運営を行うことでモディ政権による改革をサポートする意味合いもあるといえよう。また、これに伴う貸出金利の低下も期待される。

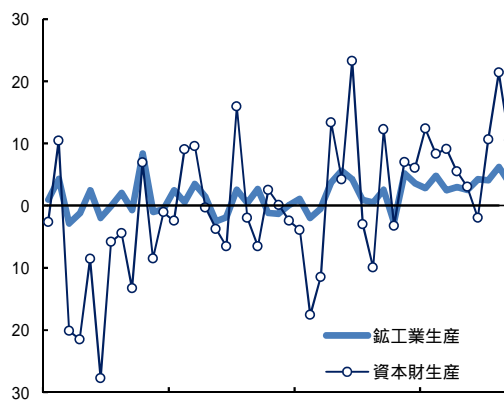
当面は、CPIの安定的推移や貸出金利の低下を受け、消費や投資の拡大による景気の底上げが見込まれることから、2015年度(2015年4月～2016年3月)の実質GDP成長率は+7.2%と、前年度(+7.3%)からは若干低下するものの、総じて底堅い成長が続く見通しである。

<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)

<鉱工業生産と資本財生産(前年同月比)>



(出所) 統計局 (年/月)

<政策金利とCPI上昇率(前年同月比)>



(出所) インド準備銀行、統計局 (年/月)

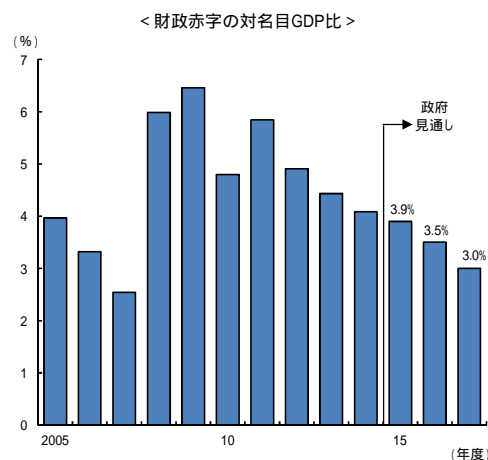
当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

2016年度の成長率は+7.4%

2016年度以降のインド経済を展望すると、内需に関しては、インフレ率の安定による消費者マインドの改善、インフラ整備や外資規制緩和を背景とした対内直接投資の増加、景気下支えに重点を置いた金融政策の効果などを受け、消費・投資とも底堅い成長を続ける見通しである。もっとも、外需の低迷やモディ政権による改革進展の遅れから、成長ペースの大幅な加速は見込みにくいだろう。

現政権への過度な期待感が徐々に沈静化し株価が調整色を強めているものの、原油価格低迷の長期化や食品供給管理などの物価抑制策により、インフレ率は引き続き安定した推移が見込まれ、消費は都市部を中心に堅調に推移すると予想される。2年連続のモンスーン期の雨量不足から農村部の所得が減少しているため、農村部の消費の不調が景気の下押し要因となる可能性はあるものの、総じて民間消費は底堅い成長ペースが持続する見込みである。

総固定資本形成に関しては、政府による輸送・エネルギー分野を中心としたインフラ投資が継続的に実施されるほか、今後の成長期待から海外企業による直接投資の流入が続いていることから、徐々に拡大すると予想される。また、2015年度に政策金利が4度にわたり引き下げられた結果、高止まりしていた銀行貸出金利に徐々に低下の兆しがみられるほか、低迷していた設備稼働率も生産の底堅さを受けて足元で改善に向かっており、企業による設備投資も押し上げに寄与することが期待される。一方、政府は財政赤字の削減を喫緊の課題として位置づけ、財政赤字の対名目GDP比率を17年度に3%まで削減することを目指している(右図)。こうしたなか、大規模な財政出動や公共投資の急速な拡大には踏み切りづらく、成長のけん引役としては期待できないだろう。



足元で減少が続く輸出は、中国の景気減速に伴う世界的な需要鈍化が和らぐにつれて、増加に転じる見込みである。もっとも、GDPに占める輸出の割合が低いこと、米欧をはじめとした先進国の景気回復ペースが緩やかであること、原油価格の低迷によりウエートの高い中東向けの輸出が伸び悩むこと、外資系企業の進出を容易にする物品・サービス税(GST)や土地収用法の改革が遅れていることなどを踏まえれば、景気押し上げ効果は限られよう。

以上を勘案すると、実質GDP成長率は16年度+7.4%、17年度+7.6%と、+7%台の成長が続く見通しである。

なお、米国の利上げに伴い新興国通貨の下落や資金流出が懸念されているものの、インドルピーは、良好なファンダメンタルズや経済の中長期的な成長期待、高水準の金利、外国人投資家に対する債券投資規制の緩和などの下支えにより、総じて底堅く推移することが予想される。

インド景気は中国経済の影響を受けやすい他のアジア諸国と比較すれば好調ながら、モディ政権の改革への期待感は徐々に薄れつつあり、具体的成果が求められる正念場に直面している。一段の成長を遂げるには、物品・サービス税の導入や土地収用法の改革断行などを着実に進めていくことが必要であり、今後の政策運営が注目される。