

インド 大幅減速は回避も
景気下振れリスクが残存

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

成長ペースは減速

2016年10～12月期の実質GDPは、前年同期比(以下同じ)+7.0%となった(右上図)。16年11月9日以降の高額紙幣(500ルピー札、1000ルピー札)廃止の影響が懸念されていたにもかかわらず、民間消費が成長をけん引したほか、総固定資本形成も4四半期ぶりのプラスとなった。

現金流通の回復に伴い、足元で高額紙幣廃止に伴う混乱は徐々に収まりつつあるものの、先行きに関しては、以下の2点がリスク要因として指摘できる。

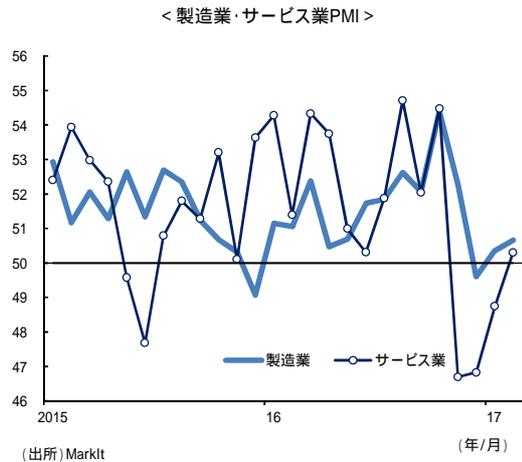
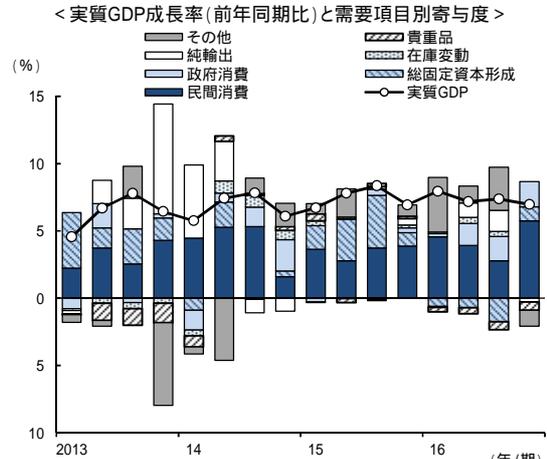
第1に、地方・農村部の消費回復の遅れである。自動車の販売台数をみると、乗用車は現金での頭金不要といった販促キャンペーンを受けて大幅な落ち込みが回避された一方、二輪車は依然前年を下回る水準が続いている。背景には、二輪車の主要購買層である地方・農村部在住者の現金決済比率が高いことがある。農村部では、昨年の雨量が平年並みになったことを受けて所得が回復しつつあったものの、紙幣廃止による混乱の影響が長引けば、こうした層の消費の低迷が続く恐れがある。

第2に、企業部門への影響の波及である。企業のPMIをみると、製造業・サービス業とも12月を底に回復しているものの、紙幣廃止前の10月の水準を大きく下回る状況が続いている(右下図)。15年末以降、企業の設備投資の先行指標となる資本財生産が勢いを欠いているほか、設備稼働率も低迷している状況下、不確実性の高まりは企業の投資を一段と抑制する可能性がある。

なお、10～12月のGDPに関しては、現金依存度が高い非組織部門、いわゆる零細企業や個人事業主などの動きを捕捉できていない部分があるとみられ、今後下方修正される公算が大きい。

政策金利据え置きも、インフラや農村向け支援の予算を拡大

インド準備銀行の2月の会合では、政策金利を6.25%に据え置くとともに、金融政策のスタンスが「緩和」から「中立」に変更された。原油価格や輸入物価の上昇や、公務員給与の引き上げによるインフレ圧力の高まりへの警戒が主因である。2017年は米国で数度の利上げが予想されるなか、逆方向となる政策金利引き下げを通じた景気下支えは期待しづらい状況である。一方、17年2月1日に発表された17年度の予算案では、輸送関連のインフラ投資や紙幣廃止の影響が大きい農村向けの支出が拡大された。財政健全化の方針は変わらないものの、財政赤字の削減目標(対GDP比)の達成は、17年度に3.2%、18年度に3.0%と当初より一年先送りされた。金融緩和が難しい状況下、当面は財政政策が景気を下支えすることになる。



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。