

インド

景気低迷下で続く高インフレ

SMBC Asia Monthly

日本総合研究所 調査部

副主任研究員 熊谷 章太郎

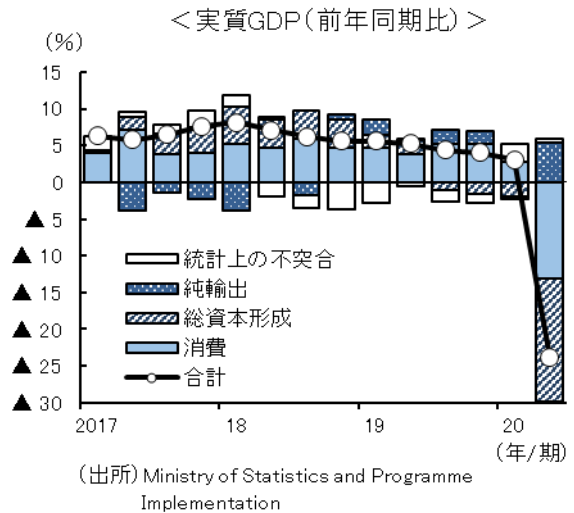
E-mail: kumagai.shotaro@jri.co.jp

■4～6 月期の実質 GDP は前年同期比▲23.9%

インド景気は、新型コロナの感染封じ込めに向けたロックダウン(都市封鎖)を主因に春先にかけて大幅に悪化した。その結果、4～6 月期の実質 GDP は、前年同期比▲23.9%と過去最大の落ち込みを記録した(右上図)。なお、純輸出の寄与度は大幅プラスとなったが、これは内需悪化を受けて輸入が輸出を上回る勢いで減少したためであり、外需が強かったわけではない。

その後、ロックダウンが緩和されたことにより、景気は最悪期を脱しつつある。しかし、「封じ込めゾーン」に指定された地域を中心に厳しい活動制限が残存しており、感染抑制に向けた州独自の規制も継続していることから、景気持ち直しペースは緩慢なものにとどまっている。

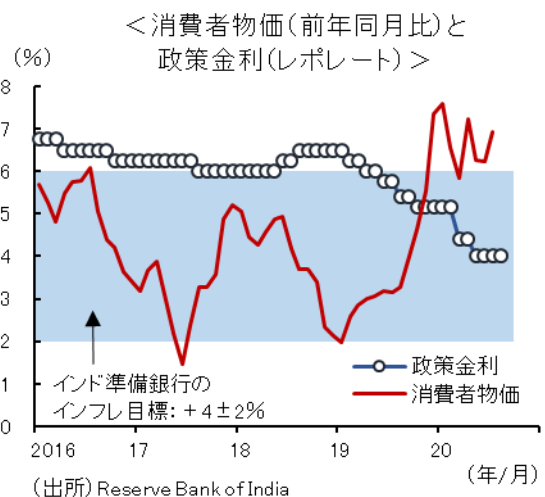
先行きについても、①新型コロナの感染拡大に歯止めが掛からない状況下、いわゆる「医療崩壊」が起こるリスクがあること、②これまでの景気悪化や個人・企業向けに打ち出された債務の返済猶予措置等により、不良債権問題が深刻化し金融システムが不安定化するリスクがあること、③景気悪化に伴う税収減を受けた財政赤字の大幅悪化が金利上昇をもたらす、投資や耐久財消費を下押しするリスクがあること、等を勘案すると、景気は下振れしやすい状況が続くと見込まれる。



■スタグフレーションへの懸念が高まる

一方、インフレ率は、州間のサプライチェーンの寸断に伴う食料不足や税収確保に向けた燃料税の引き上げ等を背景に、インド準備銀行の目標を上回る伸び率が続いている(右下図)。スタグフレーションに対する懸念が高まる状況下、インド準備銀行は短期金利の引き上げを通じたインフレ抑制と長期金利の引き下げによる景気刺激を目指して、8月後半以降、償還期間の長い国債を買い入れながら償還期間の短い国債を同額売却するツイストオペレーションを実施している。

ただし、インドのインフレ率は食料価格に左右されやすいため、先行きの食料供給の動向次第ではインフレ率が高止まりし続ける可能性がある。今年のモンスーン期(6～9月)は例年対比良好な天候に恵まれたことから農作物の生産増加が価格下落圧力をもたらすものの、インド北西部および各国の蝗害(バッタの大量発生による農業被害)が価格上昇圧力をもたらすと見込まれる。足元で蝗害は中国にも広がりつつあり、それに伴う世界的な食糧価格高騰のリスクも足元で高まりつつある。



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。