

インド

感染爆発の最悪期は脱するも、景気下振れリスクは残存

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

■感染爆発により景気は4月以降悪化

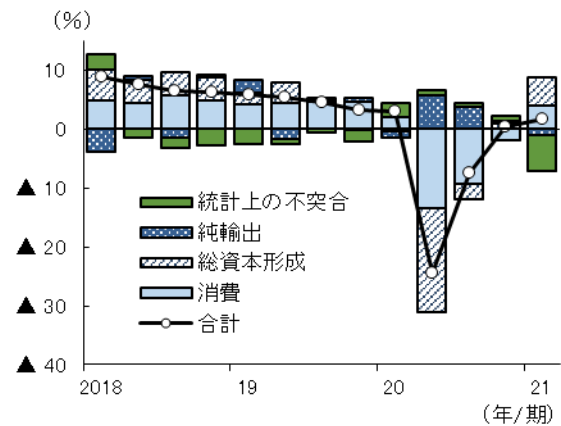
インド経済は、2020年半ばから2021年春先にかけて、新型コロナの感染抑制に向けたロックダウンが段階的に緩和されたことを受けて回復が続いた。実質GDPは、2020年4~6月期に前年同期比▲24.4%と過去最大の落ち込みを記録した後、急速に持ち直し、2021年1~3月期は同+1.6%となった(右上図)。

しかし、2021年3月中旬以降の新型コロナの感染爆発を受けて、景気は足元にかけて再び悪化している。日次の新規感染者数は5月初に40万人を超え(右下図)、病床、治療薬、医療用酸素、人工呼吸器等が大幅に不足する「医療崩壊」に陥った。重症患者への適切な医療サービスの提供が困難になるなか、3月前半まで100人台で推移していた日次の死者数も5月上旬には4,000人超に急増した。農村部のPCR検査体制の未整備や医療現場の混乱等を踏まえると、実際の感染者数・死者数は政府発表を大幅に上回っている可能性がある。

こうしたなか、政府は一段の感染拡大の回避に向けて、集会制限、外出制限、飲食店や娯楽施設の営業時間短縮、州をまたぐ移動者の陰性証明書の携行義務化等、厳しい活動制限を再び導入した。それに伴い、商業地を中心に人出は急速に減少し、対面型サービスをはじめとするサービス業の活動は停滞した。製造業についても、生活必需品や輸出向けの製品を生産する工場を除き操業要件が厳格化された。さらに、工業用酸素の医療用酸素への転用により、金属の溶接等酸素を必要とする工場は操業停止を余儀なくされた。これらを受けて、2021年5月のPMI(購買担当者指数)の総合指数は48ポイントと、9ヵ月ぶりに景気判断の境目となる50を下回った。なお、自動車販売台数等、一部の指標は感染爆発に見舞われるなかでむしろ前年比が加速したが、これは厳格なロックダウンで景気が大幅悪化した昨年の反動増によるものであり、水準で見た自動車販売が好調というわけではない。

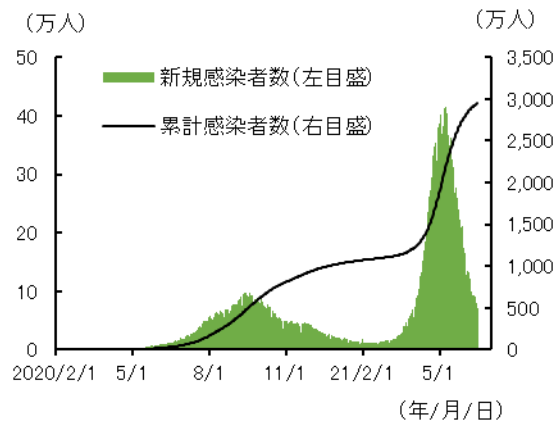
活動制限の厳格化は、経済を悪化させたものの、本来の目的である感染拡大の抑制に成功しつつある。人出の減少や人々の感染予防に向けた意識の高まり等を背景に、6月中旬の日次の新規感染者数は7万人前後とピーク時の5分の1以下に減少している。感染が沈静化に向かいつつある州では、商業施設の営業時間の延長、出社率の上限引き上げ、結婚や葬儀等の集会制限の緩和等、活動制限が徐々に緩和されている。

<実質GDP(前年同期比)>



(出所) Ministry of Statistics and Programme Implementation

<インドの新型コロナの感染拡大状況>



(出所) WHO

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。

■景気回復基調が強まるのは2022年以降

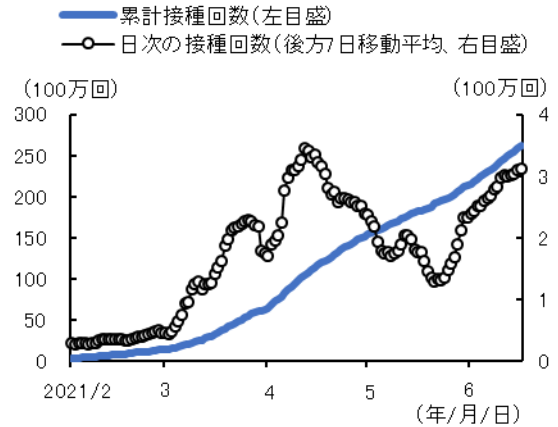
5月中旬以降の感染沈静化および活動規制の再緩和に向けた動きを踏まえると、春先の感染爆発に伴う景気悪化は一時的なものにとどまり、インド景気は年後半に回復軌道に復帰すると見込まれる。ただし、医療体制の脆弱さを勘案すると、しばらくは感染再拡大に向けた活動制限を継続する公算が大きい。実際、他州に先駆けてロックダウンが緩和され始めたマハラシュトラ州では、陽性率、病床使用率、人工呼吸器の使用率に応じた活動規制を導入しており、州内の医療体制が脆弱な地域では厳しい活動制限が続いている。そのため、当初の景気回復ペースは緩やかなものになる可能性が高い。

本格的に活動制限が緩和されるタイミングは、18歳以上へのワクチン接種動向に依存する。政府は今後数ヶ月間でワクチンの接種ペースを500万回/日に増やすことを目指しているものの、感染爆発に伴う医療現場の混乱や外出自粛等を背景に、実際のワクチン接種ペースは5月末にかけて鈍化した(右上図)。18歳以上の過半数が2回のワクチン接種を完了し、集団免疫に近い状態を獲得するためには、ワクチンの累計接種回数が約10億回に到達する必要がある。現在の接種ペースや政府の目標を踏まえると、それを達成するのは2021年10月~22年3月の間になると見込まれる。ワクチン接種率そのレベルに達し、新規感染者数の明確な減少や重症化率・致死率の低下トレンドが確認され、各種活動制限が大幅に緩和されて初めて、景気回復の足取りは確かなものになる。2021年度

(2021年4月~22年3月)と2022年度の実質GDP成長率は、それぞれ前年度比+9.0%、同+6.9%を見込む。2021年度の伸び率が高い一方で2022年度にかけて成長率が鈍化するのとは前年度の反動が表れるためである。

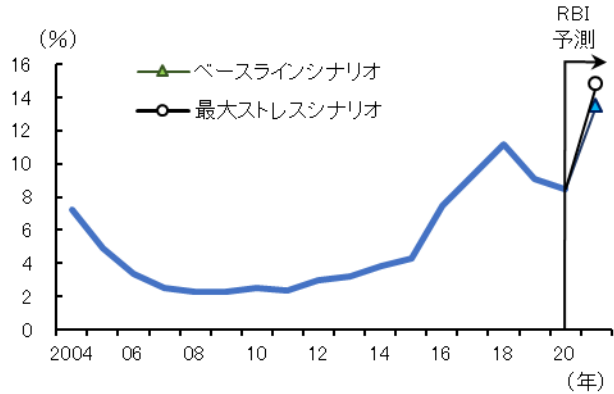
なお、以下を踏まえると、下振れリスクが大きい状況が続くとみておくべきだろう。まず、ウイルスのさらなる変異を受けた感染再拡大リスクだけでなく、商業銀行の不良債権比率の上昇等による金融システムの不安定化リスクも依然としてくすぶっている。一時的な特例措置により2020年度中は景気が大幅に悪化する中でも商業銀行の不良債権比率の上昇は回避されたが、インド準備銀行は今年度の同比率が10%超に高まると予測している(右下図)。さらに、一般政府の財政赤字が名目GDPの1割を超える状況下、財政拡大を通じて景気下支えを行う余力は限られる。インフレ率が鈍化していることから、金融緩和を行う余地は一定程度残されているが、総じてみれば政策対応に大きな期待はできずリスクは下方とみておくべきであろう。

<ワクチン接種動向>



(出所) Ministry of Health and Family Welfare

<商業銀行の不良債権比率>



(出所) Reserve Bank of India "Financial Stability Report January 2021"

(注)実績は3月値、2021年予測値は9月値。ベースラインシナリオ・最大ストレスシナリオの2021年度の実質GDP成長率はそれぞれ+14.2%と+3.6%

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。